

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Maggiore affidabilità delle valutazioni con i PIV

di Lucia Recchioni

I **Principi Italiani di Valutazione (PIV)** emanati dall'**Organismo Italiano di Valutazione (OIV)** non devono essere obbligatoriamente utilizzati nell'ambito dei processi di valutazione, ma rappresentano delle **linee guida** utili per garantire una maggiore affidabilità.

I PIV, infatti, si ispirano agli **IVS** (*International Valuation Standards*), pur essendo caratterizzati da un maggiore dettaglio ed essendo più concentrati sulla **prassi operativa italiana**.

Si ritiene tra l'altro utile precisare che i PIV non trovano applicazione soltanto nell'ambito dei processi di valutazione d'azienda ma si occupano di **tutte le valutazioni economiche**, e non si focalizzano soltanto sulle valutazioni in senso stretto ma richiamano tutte le tipologie di **lavori** che possono essere svolti dagli esperti.

A tal proposito giova precisare che il PIV I.4.2 prevede **cinque principali tipologie di lavoro**, tutte richiedenti un **rapporto** scritto da parte dell'esperto:

1. la **valutazione**;
2. il **parere valutativo** (che richiede all'esperto soltanto una parte del processo valutativo, ad esempio perché è richiesto un contributo tecnico specifico, o perché è previsto un mero aggiornamento dei dati);
3. il **parere di congruità** (che si sostanzia in un giudizio sul risultato raggiunto da un altro esperto: è un lavoro "a ritroso", che partendo dal risultato finale tende a dimostrare che quest'ultimo si colloca nella fascia di valori ragionevoli);
4. il **calcolo valutativo** (che si concretizza in un incarico finalizzato al mero calcolo corretto dei valori, essendo già state fornite delle formule e/o degli *input* predefiniti);
5. la **revisione del lavoro di un altro esperto** (che consiste in un esame critico di una valutazione o di un parere di valutazione redatti da un altro esperto).

Concentrando l'attenzione sulla **valutazione**, l'OIV precisa che quest'ultima è un "documento che contiene un giudizio sul valore di un'attività (azienda, partecipazione, strumento finanziario, bene reale, immateriale) o una passività fondata su uno svolgimento completo del **processo valutativo** che si sviluppa attraverso **cinque fasi**":

1. **formazione e apprezzamento della base informativa** (fase, questa, che non si estende anche al controllo della veridicità dei dati, salvo espresse richieste normative o previsioni del mandato);
2. **applicazione dell'analisi fondamentale** (analisi degli elementi distintivi dell'attività,

analisi del contesto di mercato, esame degli specifici elementi di valore, individuazione dei possibili fattori di rischio e dei loro effetti);

3. **selezione della metodologia** o delle metodologie di stima ritenute più idonee;
4. apprezzamento dei principali **fattori di rischio**;
5. costruzione di una razionale **sintesi valutativa**.

L'esperto deve inoltre precisare nella sua valutazione la **configurazione di valore** prescelta, tenendo conto, soprattutto, delle **finalità** della valutazione stessa.

Il PIV I.6.2 richiama le seguenti configurazioni di valore:

1. **valore di mercato** (prezzo al quale un'attività o una passività potrebbe essere negoziata tra soggetti indipendenti di mercato);
2. **valore d'investimento** (benefici che offre un'attività reale o finanziaria al soggetto che la detiene per finalità di investimento);
3. **valore negoziale equitativo** (è il prezzo al quale un'attività può essere negoziata tra due soggetti indipendenti, bilanciando in modo equo i loro interessi. Differisce pertanto dal valore di mercato perché tiene conto anche degli specifici vantaggi/svantaggi tra le due parti individuate);
4. **valore convenzionale** (è il valore che discende dall'applicazione di specifici criteri fissati dalla legge, da regolamenti, dai principi contabili o dai contratti);
5. **valore di smobilizzo** (rappresenta il prezzo ritenuto fattibile a seguito della chiusura del ciclo di investimento);
6. **valore intrinseco** (questa configurazione di valore è prevista esclusivamente per le aziende, ed *“esprime l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi”*).

È inoltre necessario aggiungere che la valutazione di un'entità aziendale può avvenire in base a due diversi presupposti: la **continuità** della gestione oppure la prospettiva di **liquidazione**.

Nello specifico caso della **valutazione d'azienda**, tenendo conto dei presupposti (continuità o liquidazione), è quindi lasciato all'esperto il compito di scegliere tra una o più delle seguenti **metodiche di valutazione**:

1. valutazioni di tipo **patrimoniale** (grazie alle quali il valore dell'azienda è dato dalla somma dei valori delle singole attività e passività aziendali);
2. valutazioni **reddituali** (le quali si basano sull'attualizzazione dei flussi di reddito futuri attesi);
3. valutazioni che esplicitano la **creazione di valore** (le quali possono essere ricomprese tra le valutazioni reddituali, a differenza delle quali, però, esplicitano il valore creato rispetto ai mezzi investiti nell'azienda. Rientra in questa metodica il metodo misto patrimoniale reddituale);

4. valutazioni di tipo **finanziario** (le quali sono basate sull'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attesi);
5. valutazioni **comparative di mercato** (le quali si basano sull'applicazione a grandezze aziendali rilevanti di specifici moltiplicatori, ricavati dalle capitalizzazioni di Borsa di società quotate confrontabili).

OneDay Master

METODI E CRITICITÀ DELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA

[Scopri le sedi in programmazione >](#)