

Ordine dei Dottori Commercialisti e
degli Esperti Contabili di Pisa

*La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro*

Pisa, 3 Febbraio 2017

La valutazione d'azienda: stato dell'arte e prospettive future

Prof. Enrico Gonnella
Università di Pisa



Agenda

- 1. I professionisti e le organizzazioni della valutazione d'azienda**
- 2. Gli "standards di valutazione" a livello nazionale e internazionale**
- 3. La diffusione delle "banche dati"**
- 4. La crescente complessità delle tecniche valutative**
- 5. Conclusioni**

Le “aree” e i “professionisti” della valutazione

SCOPI	ESPERTI
Operazioni di finanza straordinaria (acquisizioni, fusioni, conferimenti, scissioni, trasformazioni, ecc.) Ammissione alla quotazione in borsa Procedure concorsuali Piani di stock option Arbitrati Affrancamento di valori fiscali Divorzi, successioni ereditarie, donazioni Buy/Sell Agreements Impairment test ...	• Merchant banks • Business valuation firms • Business valuation consultants • Dottori commercialisti (CPA) • “Big four” e altre società di revisione • Revisori contabili (Auditors) • Brokers • Fondi e società di Private Equity e Venture Capital • ...
Studi Societari (Equity Research)	• Analisti finanziari

Enrico Gonnella
Università di Pisa

La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017

3

Le principali organizzazioni nord-americane e europee: anno di nascita e prima edizione degli *standards*

Organizzazioni	Anno di nascita	Standards (1ª ediz.)
Domestiche nord-americane		
The Appraisal Foundation (TAF)	1987	1987
American Society of Appraisers (ASA)	1936	1992
Canadian Institute of Certified Business Valuators (CICBV)	1971	1993
Institute of Business Appraisers (IBA)	1978	1993
National Association of Certified Valuators and Analysts (NACVA)	1990	1998
Internal Revenue Service (IRS)	1862	2006
American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)	1887	2007
Domestiche europee		
Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)	1868	1976
Institut Der Wirtschaftsprüfer (IDW)	1932	1983
Direction Générale des Finances Publiques (DGFIP), già DGI (1948)	2008	2006
Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)	1969	2011
Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables (CSOEC)	1912	2012
Organismo Italiano di Valutazione	2011	2016
Internazionali		
International Valuation Standards Council (IVSC)	1981	1985

Enrico Gonnella
Università di Pisa

La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017

4

Le principali organizzazioni nord-americane e europee: tipologia e ambito operativo

Tipologia	Organizzazioni	Ambito operativo
Associazioni professionali (member organization)	Institute of Business Appraisers (IBA)	Valutazione d'azienda
	National Association of Certified Valuators and Analysts (NACVA)	
	Canadian Institute of Certified Business Valuators (CICBV)	
	Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)	Valutazioni in più aree disciplinari
	American Society of Appraisers (ASA)	
	American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)	Servizi di accounting e auditing
	Institut Der Wirtschaftsprüfer (IDW)	
	Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables (CSOEC)	
	Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)	
Istituti indipendenti (non-member organization)	The Appraisal Foundation (TAF)	Valutazioni in più aree disciplinari
	International Valuation Standards Council (IVSC)	
	Organismo Italiano di Valutazione (OIV)	
Agenzie governative	Internal Revenue Service (IRS)	Valutazioni fiscali
	Direction Générale des Finances Publiques (DGFiP)	

Enrico Gonnella
Università di Pisa

La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017

5

Missions e modelli operativi delle diverse organizzazioni

Organizzazioni	Mission	Modelli operativi
Associazioni professionali (member organization)	- professionalizzazione membri - ricerca di consenso e reputazione - salvaguardia interessi pubblici	- formazione dei membri - certificazione dei membri - standard-setting
Istituti indipendenti (non-member organization)	salvaguardia interessi pubblici	standard-setting
Agenzie governative	salvaguardia interessi pubblici	standard-setting

Enrico Gonnella
Università di Pisa

La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017

6

Il modello di accreditamento dell'AICPA

Livello	Esame	Titolo
I livello	The Uniform CPA Examination	CPA
II livello	Credentials Examination: • Accredited in Business Valuation • Certified in Financial Forensics • Personal Financial Specialist • Certified Information Technology Professional • Certified in Entity and Intangible Valuations	Credenziali specifiche

Il percorso per l'ottenimento delle "credenziali" prevede le seguenti fasi:



Agenda

1. I professionisti e le organizzazioni della valutazione d'azienda
2. Gli "standards di valutazione" a livello nazionale e internazionale
3. La diffusione delle "banche dati"
4. La crescente complessità delle tecniche valutative
5. Conclusioni

I principali contenuti degli *standards* di valutazione

- Le qualità professionali richieste all'esperto di valutazione;
- I diversi tipi di incarico che possono essere affidati ai valutatori;
- L'analisi dell'oggetto di valutazione e la raccolta della base informativa;
- Gli "approcci valutativi" e i relativi "metodi di valutazione";
- La predisposizione e la conservazione della documentazione utilizzata;
- Le varie tipologie di relazioni di valutazione;
- La struttura e il contenuto delle relazioni di valutazione;
- Condizioni limitative nell'utilizzo della relazione;
- Le attestazioni finali rilasciate dall'esperto.

Tipologie di incarico e di relazione di stima secondo AICPA

Tipo di incarico Forma del report	VALUATION ENGAGEMENT	CALCULATION ENGAGEMENT
	1) "Detailed Report" 2) "Summary Report"	"Calculation Report"
ORALE	"Oral Report"	

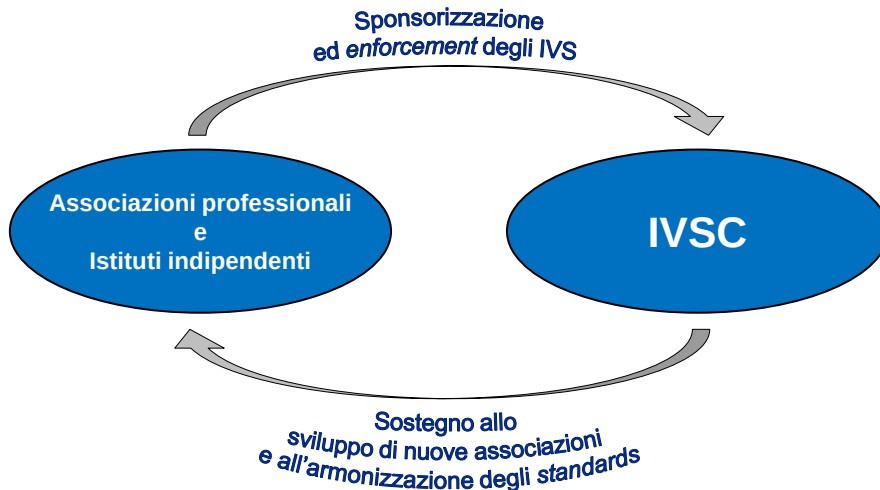
Gli *standards* di valutazione: alcuni punti di forza

- Assistono gli esperti nella loro attività;
- Migliorano la qualità delle valutazioni e la professionalità dei valutatori;
- Svolgono una funzione di prevenzione di comportamenti fraudolenti;
- Costituiscono una garanzia per i destinatari delle relazioni di stima, anche in sede di giudizio su eventuali responsabilità da parte dell'esperto;
- Favoriscono l'armonizzazione valutativa e la comparabilità di valutazioni rilasciate da soggetti diversi ;
- Agevolano l'intelligibilità delle relazioni di stima;
- Permettono un più forte accreditamento a livello sociale della professione degli esperti di valutazione;
- ...

Gli *standards* di valutazione: alcuni punti di debolezza

- Forniscono requisiti minimi che gli esperti sono chiamati a osservare;
- La sola osservanza di tali *standards* non garantisce affatto la qualità dei processi di valutazione e delle relazioni di stima;
- Appaiono piuttosto generici sui problemi di natura più strettamente valutativa riguardanti la scelta degli approcci valutativi, dei metodi valutativi e delle procedure di stima dei diversi parametri, che è espressamente rimessa al *giudizio professionale* (professional judgment) dell'esperto;
- Hanno un raggio d'azione troppo limitato rispetto all'attuale stadio di sviluppo della dottrina e della ricerca in materia di valutazione d'azienda;
- Non trattano adeguatamente gli errori di valutazione in cui l'esperto può incorrere;
- "Sistema sanzionatorio" limitato alle sole associazioni professionali;
- ...

Il "sistema bipolare" della regolazione valutativa



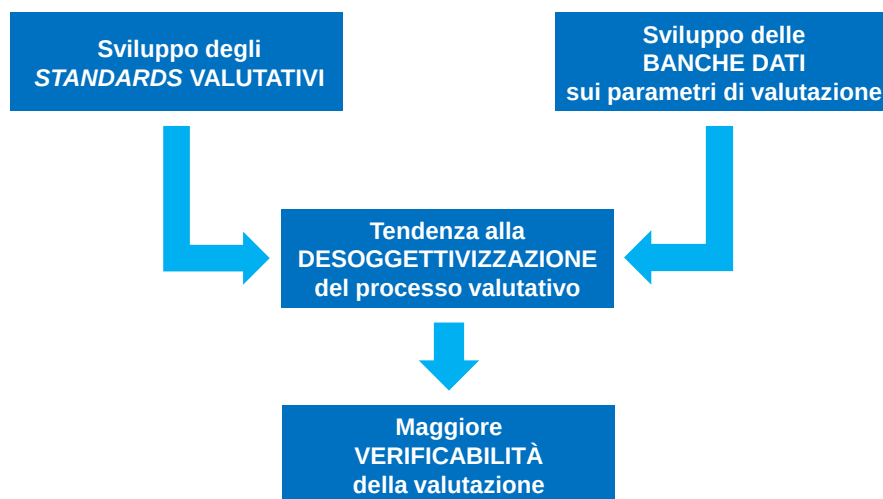
Agenda

- 1. I professionisti e le organizzazioni della valutazione d'azienda**
- 2. Gli "standards di valutazione" a livello nazionale e internazionale**
- 3. La diffusione delle "banche dati"**
- 4. La crescente complessità delle tecniche valutative**
- 5. Conclusioni**

Lo sviluppo delle “banche dati”

DATA PROVIDER
Bloomberg
Datastream
Value Line
Ibbotson Associates (Morningstar)
Duff & Phelps
Butler Pinkerton Calculator
....

Verso una maggiore “verificabilità” delle valutazioni



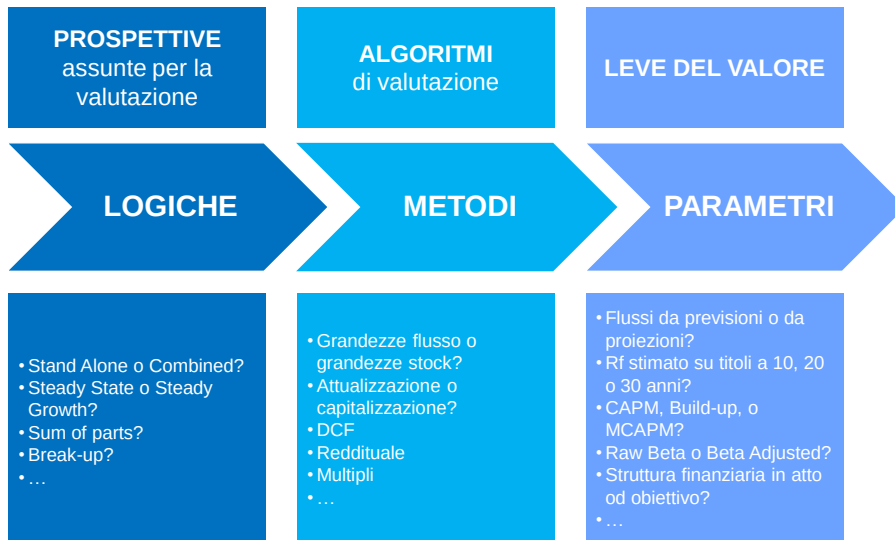
Agenda

1. I professionisti e le organizzazioni della valutazione d'azienda
2. Gli "standards di valutazione" a livello nazionale e internazionale
3. La diffusione delle "banche dati"
4. La crescente complessità delle tecniche valutative
5. Conclusioni

Due "culture" nella valutazione d'azienda?



La complessità del processo di valutazione

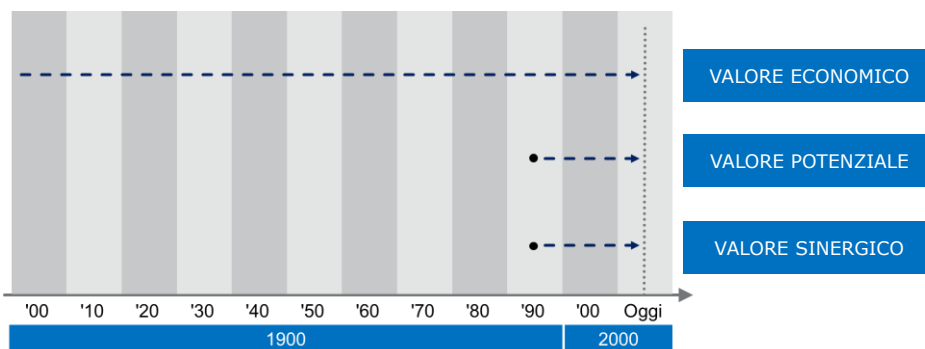


Enrico Gonnella
Università di Pisa

La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017 **19**

Un breve excursus storico-evolutivo sull'Italia: configurazioni di valore (*standards of value*)

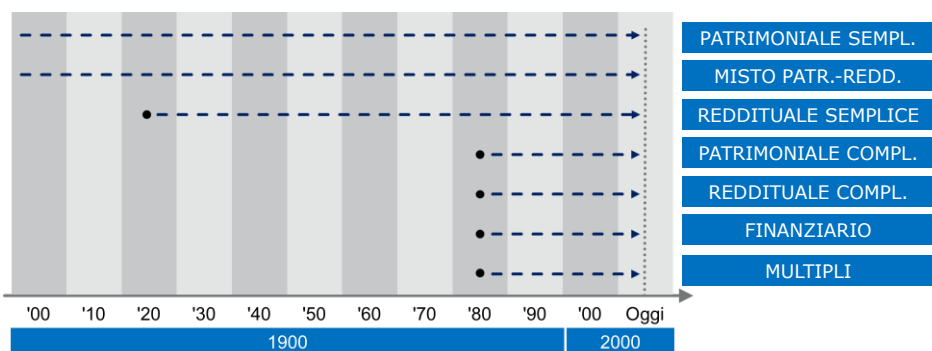


Enrico Gonnella
Università di Pisa

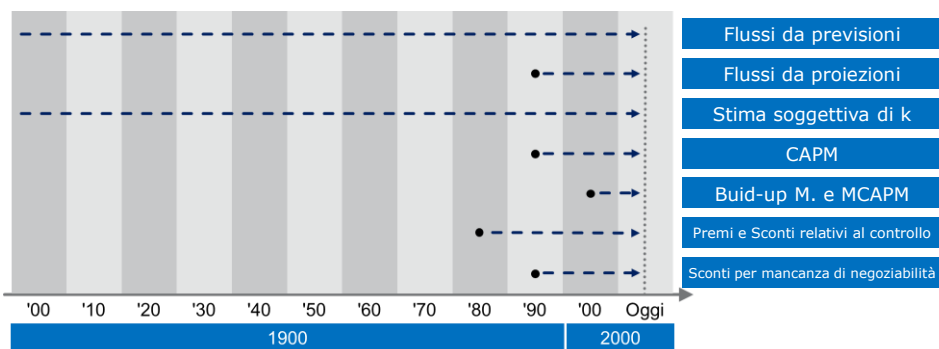
La valutazione d'azienda nella professione
tra presente e futuro

Pisa, 3 febbraio 2017 **20**

Un breve excursus storico-evolutivo sull'Italia: metodi di valutazione



Un breve excursus storico-evolutivo sull'Italia : flussi, tassi, premi e sconti



Agenda

1. I professionisti e le organizzazioni della valutazione d'azienda
2. Gli "standards di valutazione" a livello nazionale e internazionale
3. La diffusione delle "banche dati"
4. La crescente complessità delle tecniche valutative
5. Conclusioni

Alcune sfide per il futuro

- Istituzione di corsi formazione e sistemi di certificazione delle nuove "leve";
- Potenziamento dei corsi di aggiornamento continuo degli esperti;
- Iniziative finalizzate all'*enforcement* degli *standards* PIV e IVS;
- Sviluppo di banche dati dedicate al mercato italiano;
- Necessità di facilitare l'accesso alle banche dati riducendo i relativi costi;
- Maggiore consapevolezza nella scelta e nell'utilizzo dei dati;
- Miglioramento delle tecniche di stima dei parametri valutativi;
- Maggiore attendibilità, verificabilità, completezza e trasparenza delle relazioni;
- ...

Conclusione

L'attività di esperto in valutazioni aziendali non può più essere frutto di improvvisazione, ma richiede **conoscenze, competenze ed esperienze**, che possono essere acquisite unicamente intraprendendo un preciso **percorso di specializzazione professionale**.