

IMPATTO DEI PIV SULLA VALUTAZIONE DELLE PMI

PROBLEMATICHE DELL'APPLICABILITÀ DEI PRINCIPI ITALIANI DI
VALUTAZIONE D'AZIENDA ALLE PMI

23 novembre 2015
ODCEC Palermo
Fondazione F.rancesco Bianchini
Bocconi Alumni Association Palermo

Andrea Arrigo Panato

Studio Panato | Dottori Commercialisti
Team Bocconi Alumni Association-Topic Accountants
Consigliere Fondazione dei Dottori Commercialisti di Milano

INDICE

- L' OIV e i principi italiani di valutazione
- Gli effetti sull' evoluzione della professione
- Le criticità della valutazione nelle PMI
- La valutazione secondo i PIV
- La base informativa
- L'assunzione di responsabilità nell'analisi dei piani
- Principio di proporzionalità

L' OIV E I PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE



FONDAZIONE OIV

L'OIV - Organismo Italiano di Valutazione è stato costituito nel 2012 ed è una fondazione indipendente senza scopo di lucro promossa da:

- AIAF,
- ANDAF,
- ASSIREVI,
- Borsa Italiana,
- CNDCEC,
- Università L. Bocconi

LA MISSIONE DELL'OIV

“La missione dell'OIV consiste nel promuovere la qualità delle valutazioni e per questa via di **accrescere la fiducia dell'utilizzatore finale delle valutazioni (che normalmente non è il committente).**”

Mauro Bini

Presidente del Consiglio di Gestione – OIV

A CHI SERVONO I PIV?

Utenti/fruitori finali delle valutazioni		Valutazioni meno disperse
Esperti di valutazione		Premiata la competenza
Auditors		Verifica di rispondenza
Committenti		Maggiore trasparenza
Regulators		Riferimento per normative
Contribuente/Agenzia delle entrate		Base comune di dialogo
Legislatore		Riferimento per leggi
Magistrati		Safe Harbour

GLI EFFETTI SULLA EVOLUZIONE DELLA NOSTRA PROFESSIONE



NASCE UNA NUOVA PROFESSIONE...

E' necessario avviare un processo in grado di *trasformare l'industria delle valutazioni in professione;*

uniformando o introducendo nuovi sistemi di accreditamento, di formazione permanente, codici etici, etc...

... O MEGLIO È UNA SFIDA PER LA NOSTRA PROFESSIONE?

I principi italiani di valutazione (PIV) infatti rappresenteranno da una parte una **maggiore tutela** per l'esperto che ci si uniformerà ma i professionisti meno preparati si esporranno a **maggiori rischi** di responsabilità personale.

La sfida non è banale e spingerà verso una **maggiore specializzazione** dei professionisti, Dottori commercialisti ed Esperti contabili in primis.
(Nuovo ruolo delle Fondazioni)

PIANIFICARE UN PERCORSO

Gli esperti devono prepararsi, in termini di:

- Competenze;
- Organizzazione;
- Modalità di competizione;
- Relazioni con i committenti.

LA VALUTAZIONE SECONDO I PIV



LA STRUTTURA DEI PIV

La rete concettuale di base è ispirata alle stesse logiche del Framework dei principi internazionali di valutazione (IVS), pur prevedendo un maggiore dettaglio; ***gli IVS sono principi c.d. high level, ossia di ordine generale, i PIV sono principi caratterizzati da un maggior dettaglio e più analitici.***

Le premesse, i commenti, gli esempi e gli allegati svolgono la funzione di chiarire meglio i contenuti dei principi, ma non sono parte dei principi (il loro contenuto non è, quindi, vincolante, è non-authoritative).

I.1.1.: LA VALUTAZIONE

La valutazione è un giudizio ragionato e motivato che si fonda su stime. **Non è mai il risultato di un calcolo matematico**

La stima per poter essere credibile, deve essere svolta da un soggetto competente ed imparziale, nel rispetto di un codice etico, di principi di valutazione e con tempi e risorse adeguati.

Poiché la valutazione è per sua natura prospettica, l'evidenza che le previsioni non si sono realizzate non è di per sé indice di cattiva qualità della valutazione.

I.1.2.: OBIETTIVITÀ E PRUDENZA

I.1.2.: Il giudizio di valutazione deve essere formulato obiettivamente e non deve sovra o sottorappresentare il risultato della valutazione.

La valutazione non deve essere prudente, ma obiettiva, cioè ragionevolmente condivisibile da altri esperti indipendenti dotati di adeguate competenze tecniche, esperienza professionale e conoscenza dell'oggetto della valutazione che seguano i medesimi principi di valutazione.

*L'esercizio dello **spirito critico** (professional skepticism) non è prudenza, ma la modalità attraverso cui l'esperto giunge ad un giudizio motivato di valutazione.*

*L'avversione al rischio non è prudenza, in quanto qualunque operatore razionale attribuisce maggior peso ai rischi piuttosto che alle chance future. **Obiettività non significa dunque neutralità al rischio.***

I.1.3.: PROFESSIONALITÀ

I.1.3.: La valutazione richiede *l'esercizio professionale di un giudizio. Affinché tale giudizio sia fondato su basi solide è indispensabile che l'esperto disponga di **adeguate competenze tecniche**, di una buona esperienza professionale e delle necessarie conoscenze in merito all'oggetto della valutazione e sia nelle condizioni di esprimere un giudizio affidabile.*

I.1.4.: L' OPINIONE DELL'ESPERTO

L' opinione di valore cui giunge l'esperto deve essere:

- a. **Razionale** (schema logico rigoroso)
- b. **Verificabile** (verificabilità dei dati ed attendibilità ed autorevolezza delle fonti)
- c. **Coerente** con l'incarico ricevuto
- d. **Affidabile**, riducendo la discrezionalità valutativa
- e. **Svolta con professionalità** (best practice, PIV)
- f. **Svolta con Competenza** (capacità, esperienza e conoscenza requisiti per accettare l'incarico)

1.4.2 TIPOLOGIA *DI LAVORO SVOLTO*

L'esperto deve precisare la tipologia di lavoro svolto. Al riguardo le principali tipologie de lavoro dell'esperto sono:

- a) valutazione;**
- b) parere valutativo (solo una parte del processo valutativo);
- c) parere di congruità (es. giudizio su concambio);
- d) calcolo valutativo (*puro calcolo sulla base di formule*);
- e) revisione del lavoro di altro esperto.

Tutte le tipologie di lavoro dell'esperto assumono forma di rapporto scritto.

I.4.3 LE 5 FASI DELLA VALUTAZIONE

I.4.3 Una valutazione è un documento che contiene un giudizio sul valore di un'attività (azienda, partecipazione, strumento finanziario, bene reale, bene immateriale) o una passività fondato su uno svolgimento completo del processo valutativo che si sviluppa attraverso cinque fasi:

- a) la formazione e l'apprezzamento della **base informativa**;
- b) l'applicazione dell'**analisi fondamentale** (documentale, di contesto, storica, prospettica, comparativa, fattori di rischio, variabili di mercato);
- c) la selezione della metodologia o delle **metodologie di stima** più idonee agli scopi della valutazione;
- d) l'apprezzamento dei principali **fattori di rischio**;
- e) la costruzione di una razionale **sintesi valutativa**.

I.4.3 LA VALUTAZIONE COMMENTI PAG 12

Esulano dal processo valutativo **attività di accertamento e/o di attestazione della veridicità delle informazioni** (quali la revisione contabile, la due diligence, ecc.)

...

Comunque tali attività **sono svolte secondo regole estranee ai PIV e sono condotte secondo norme e principi appositamente emanati da autorità ed enti competenti in materia.**

I.4.3 LA VALUTAZIONE COMMENTI PAG 13

4) Una valutazione richiede un'analisi della coerenza complessiva del piano ai fini e nei limiti dell'esercizio valutativo. **Esulano pertanto, dal processo valutativo le analisi necessarie all'asseverazione del piano**, ancorchè l'esperto possa doversene fare carico se essa sia espressamente prevista dal mandato.

NB: *l'analisi del piano aziendale non è da intendersi nella forma di un'attestazione del tipo IASE 3400;*

I.4.3 VALUTAZIONE COMMENTI PAG 12

Una valutazione presuppone una dichiarazione da parte dell'esperto che a sua conoscenza:

“non esiste migliore informazione ragionevolmente acquisibile esercitando l'ordinaria diligenza.”

1.4.3 LA VALUTAZIONE COMMENTO PAG. 13

5) I contenuti, l'ampiezza ed il grado di approfondimento delle fasi del processo valutativo sono comunque condizionati dalle informazioni disponibili (ad esempio, **nella valutazione d'azienda, la piccola dimensione può condizionare l'entità delle informazioni disponibili, ridurre la comparabilità,** ecc.). In linea di principio quando è ridotta l'informativa interna in parallelo dovrebbe essere più sviluppata l'informativa esterna.

LE CRITICITÀ DELLA VALUTAZIONE NELLE PMI



DETERMINAZIONE QUANTITATIVA

Un'attendibile determinazione quantitativa deve, quindi, essere fondata sulla previsione di piani previsionali sostenibili. Il valutatore è tenuto pertanto ad accertare la **validità delle stime** presentate al fine di non giungere a conclusioni aleatorie. Una delle principali difficoltà applicative di tale metodo nelle realtà di minori dimensioni è, come accennato, proprio la determinazione di flussi previsionali in mancanza di ***business plan attendibili***.

Occorre, peraltro, formulare un'attenta analisi dei bilanci presentati sino alla data della valutazione, al fine di apportare le opportune modifiche per la **normalizzazione del reddito**.

NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO

- Il reddito deve essere depurato di eventuali componenti straordinarie non ripetibili:
 - *Costi non inerenti*
 - *Politica ammortamenti*
 - *Compensi soci (sovra o sottorappresentati)*
 - *Interessi (sovra o sottorappresentati, es. finanziamenti soci gratuiti)*

CRITICITÀ NELLA VALUTAZIONE DELLE PMI

Difficoltà nel reperire le informazioni necessarie:

- **Sistemi di amministrazione e controllo** generalmente semplificati o addirittura limitati alla sola contabilità generale;
- Sia la **pianificazione** sia **l'analisi dei rischi** sono spesso non formalizzate;
- **Sistemi di controllo limitati** (collegio sindacale?);
- Ruolo delle **persone chiave**.
- Gli elementi fondamentali per la determinazione dei flussi di cassa futuri risultano dipendenti da fattori intangibili, difficilmente valutabili, come appunto la **capacità imprenditoriale**.

NIENTE ALIBI

- Lettera di incarico
- Linee guida per l'esperto
- Analisi di settore e di mercato
- Dati bancari e centrale rischi
- Informazioni su Borsa Italiana

LA BASE INFORMATIVA



BASE INFORMATIVA

Particolarmente delicata l'analisi della base informativa.

Appare come un passo avanti e un primo recepimento di alcune critiche a suo tempo formulate (Commissione Finanza ODCEC Milano) l'inserimento dell'avverbio “**ragionevolmente**” che tutela maggiormente l'esperto valutatore.

1.5.1 BASE INFORMATIVA – DEFINITIVA

La valutazione deve esprimere un giudizio informato. L'esperto deve dunque precisare la base informativa di cui ha fatto uso e le eventuali **limitazioni** rilevate.

La base informativa deve risultare ragionevolmente obiettiva e completa.

Un giudizio informato presuppone che l'esperto svolga un'analisi della base informativa a disposizione con il necessario spirito critico (**professional skepticism**).

Un giudizio informato presuppone altresì che l'esperto non accetti incarichi per i quali sia prevista una **remunerazione incompatibile con i costi necessari a garantire la necessaria completezza di base informativa.**

BASE INFORMATIVA – BOZZA

La valutazione deve esprimere un giudizio informato. L'esperto deve dunque precisare la base informativa di cui ha fatto uso e le eventuali limitazioni rilevate.

La base informativa è costituita da dati (di natura privata o pubblica) e da ipotesi.

Un giudizio informato presuppone che l'esperto svolga un'analisi della base informativa a disposizione con il necessario spirito critico.

Un giudizio informato presuppone altresì che l'esperto non accetti incarichi per i quali sia prevista una remunerazione incompatibile con i costi necessari a garantire la necessaria completezza di base informativa.

1.5 BASE INFORMATIVA (COMMENTO PAG 18)

“L’esperto deve garantire, per quanto gli è possibile, **la completezza della base informativa**. Il costo od il tempo di acquisizione di nuove informazioni non è ragione sufficiente per escluderla.

L’esperto deve raccogliere tutta l’informazione ragionevolmente reperibile ad un costo coerente con l’incarico ricevuto (dove il costo deve fare riferimento al costo di ad una **struttura** adeguata allo svolgimento dell’incarico).

L’esperto non deve accettare incarichi la cui **remunerazione** è incompatibile con i costi necessari a garantire la necessaria completezza della base informativa.

L’esperto non deve accettare incarichi per i quali **i tempi** non sono adeguati all’acquisizione dell’informazione rilevante per lo svolgimento dello specifico incarico.”;

1.5 BASE INFORMATIVA (COMMENTO PAG 18) – SEGUE.

“L’ampiezza dell’impegno dell’esperto nei confronti della base informativa dipende naturalmente dalle caratteristiche del mandato e del tipo di lavoro svolto” **... e dalle dimensioni dell’azienda?**

RIMANDO 1.4.3 LA VALUTAZIONE COMMENTO PAG. 13

5) I contenuti, l'ampiezza ed il grado di approfondimento delle fasi del processo valutativo sono comunque condizionati dalle informazioni disponibili (ad esempio, **nella valutazione d'azienda, la piccola dimensione può condizionare l'entità delle informazioni disponibili**, ridurre la comparabilità, ecc.). In linea di principio quando è ridotta l'informativa interna in parallelo dovrebbe essere più sviluppata l'informativa esterna.

1.5.4 COMPLETEZZA DELLA B.I. COMMENTO PAG. 21-22

Il tema della rinuncia degli incarichi conferiti ex lege non viene trattato in questa sede.

NB: Se incompletezza dell'informazione è diverso da incompletezza della base informativa il concetto andrebbe chiarito meglio. Una base informativa definita **ragionevole** rispetto allo scopo avrebbe più senso con tutta la difficoltà di definire cosa sia **ragionevole** per degli esperti.

I commenti non sembrerebbero sempre coordinati rispetto alle modifiche apportate alle bozze per giungere alla versione definitiva dei PIV.

IV.2.7 LE VALUTAZIONI LEGALI PAG. 305

IV.2.7. L'esperto deve considerare tutta l'informazione rilevante ai fini dell'espletamento del proprio incarico, assegnando **maggiore peso all'informazione di fonte esterna ed indipendente.**

La base informativa e le ipotesi alla base della valutazione devono essere **ragionevolmente** obiettive.

Difficilmente ipotizzabile una prevalenza di informazione di fonte esterna rispetto a quella interna quando oggetto di una valutazione legale sia una PMI.

IV.2.11 LE VALUTAZIONI LEGALI PAG. 306

IV.2.11 Particolare attenzione deve essere dedicata nelle valutazioni legali ai **fattori di rischio**.

Prevedibili difficoltà operative per le imprese medio piccole non dotate di sistemi di analisi e gestione del rischio.

II.2.10 L' INCARICO COMMENTO PAG. 98

Quando nell'incarico non sia altrimenti precisato, si presume che sia l'esperto a doversi adoperare in autonomia al fine di acquisire tutti gli elementi utili a comporre la base informativa e/o ad accertarne l'affidabilità, completezza e veridicità

NB: Nei PIV si configura una assunzione di responsabilità dell'esperto valutatore non soltanto per il processo estimativo, bensì per la completezza e veridicità delle informazioni alla base della valutazione.

L'ASSUNZIONE DI RESPONSABILITÀ NELL'ANALISI DEI PIANI



III.1.24 FLUSSI PROSPETTICI

Nel caso di **valutazione** l'esperto deve esprimersi sulla ragionevolezza complessiva del piano a lui sottoposto per la determinazione dei flussi e ove necessario deve integrarlo con specifiche motivazioni.

Il suo giudizio deve tenere conto:

- a) delle **finalità** per cui è stato redatto il piano e dell'**approvazione** o meno da un organo aziendale o di gruppo;
- b) delle **esperienze dell'azienda** di cui trattasi in materia di gestione programmata;
- c) delle **caratteristiche dell'attività svolta dall'azienda e dello scenario di riferimento**;
- d) della **coerenza strategica del piano, della sua adeguatezza tecnica e della sua operatività**;
- e) della **ragionevolezza delle ipotesi** assunte e delle stime formulate;

III.1.24 FLUSSI PROSPETTICI SEGUE

- f) della *plausibilità* dei risultati medio-normali attesi e della loro effettiva *sostenibilità*;
- g) della *ragionevolezza dei rischi impliciti* rispetto alle condizioni tipiche della realtà aziendale oggetto di valutazione, del settore di appartenenza e dell'ambito competitivo di riferimento;
- h) del *coinvolgimento delle unità di business* responsabili dei risultati previsti;
- i) della *qualità del processo di pianificazione*.

L'esperto deve infine espressamente segnalare se dal suo esame siano emersi elementi che facciano ritenere inappropriate le indicazioni del piano anche per l'eventuale comparsa di fatti o circostanze nuovi, o al contrario, se tali indicazioni possano costituire una base adeguata per la stima."

III.1.24 FLUSSI PROSPETTICI COMMENTI PAG. 130

L'analisi del piano aziendale non è da intendersi nella forma di un'attestazione del tipo IASE 3400;

Il management rimane comunque responsabile della veridicità dell'informazione prospettica (piano o previsione) inclusa l'identificazione e la disclosure delle ipotesi su cui è basata.

PRINCIPIO DI PROPORZIONALITÀ PER LE PMI



PRINCIPIO DI PROPORZIONALITÀ

Enfatizzare principio di proporzionalità della complessità e dell'articolazione del procedimento valutativo e semplificazioni per la valutazione di imprese non quotate e di dimensione medio-piccola

Enfatizzare il principio di proporzionalità e di analisi dei costi e benefici per cui la complessità e l'articolazione del procedimento di valutazione (e della **relazione di valutazione che ha uno schema decisamente rigido e tarato ancora sulla grande impresa con sistemi di programmazione e controllo sofisticati e correntemente utilizzati**, cfr. infra) sono variabili in funzione della dimensione e complessità dell'oggetto di valutazione e della rilevanza (anche di pubblica tutela) degli interessi che la valutazione si propone di garantire.

Lettera di commento F. Bavagnoli

LINEE GUIDA SEMPLIFICATE

Analogamente a quanto previsto per “**L’applicazione dei principi di revisione internazionali alle imprese di dimensioni minori**” si auspica l’individuazione di **procedure snelle e schemi di relazione (II.4 pag. 102) semplificati**, pur coerenti con i PIV e IVS che rimangono il riferimento tecnico non sostituibile, più facilmente applicabili nell’ambito della valutazione delle piccole e medie imprese.

BIBLIOGRAFIA

Lettera di incarico: documento n. 25 IRDCEC + documento Assirevi n. 114

<http://www.irdcec.it/node/623>

<http://www.assirevi.it/documenti/Doc%20114.pdf>

Guida alla valutazione:

http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/ufficio-stampa/percorsi-guidati/la-quotazione-in-borsa/guidaalla valutazione_pdf.htm

Guida al piano industriale:

http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm

Principi di attestazione dei piani di risanamento

<http://www.irdcec.it/filemanager/active/0597/Principi di attestazione dei piani di risanamento.pdf?fid=597>

BIBLIOGRAFIA (SEGUE)

Linee guida finanziamento imprese in crisi:

<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=964763c5-559c-40a9-a319-34a548820423>

Documento 570 del CNDCEC sulla continuità aziendale:

<http://www.commercialisti.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=8d70b3e8-e844-41ad-9171-b0e6f71a2ff5>

Relazione sulla gestione ed indicatori finanziari:

<http://www.irdcec.it/node/338>

GRAZIE DELL'ATTENZIONE

Andrea Arrigo Panato

www.studiopanato.it