

A.A. 2010/2011

## **TEORIA DEL VALORE DELL'IMPRESA**

**PARTE PRIMA:** IL VALORE D'IMPRESA TRA TEORIA E PRASSI AZIENDALE

**PARTE SECONDA:** MISURAZIONE E ANALISI DEL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE  
D'IMPRESA

**PARTE TERZA:** AMBITI PROFESSIONALI DI APPLICAZIONE DELLE METODOLOGIE  
VALUTATIVE

## TEORIA DEL VALORE DELL'IMPRESA

Prof. A. Tessitore (coordinatore)

Prof. S. Corbella, Prof. A. Lionzo

### PROGRAMMA DELLE LEZIONI A.A. 2010/2011

(9 crediti: 18 unità didattiche da 3 ore ciascuna)

#### PARTE PRIMA: **IL VALORE D'IMPRESA TRA TEORIA E PRASSI AZIENDALE**

1. martedì 22/02/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

Prof. A. Tessitore

##### Imprese e valore

- ❑ L'azienda come "fatto di produzione": dalla produzione di beni e servizi alla produzione di valore economico
- ❑ La genesi del valore economico di impresa
- ❑ Gli ambiti nei quali si manifesta la necessità di conoscere il valore economico delle imprese o rami aziendali.

2. venerdì 25/02/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

Prof. A. Tessitore

##### L'orientamento delle imprese al valore

- ❑ Relazione tra valore e strategia aziendale: l'evoluzione dei paradigmi strategici.  
→ Intervento del dott. Francesco Manni del Gruppo Manni di Verona.
- ❑ La strategia basata sulla riduzione dei costi (imprese *cost-driven*) e l'orientamento al valore (imprese *value-driven*).
- ❑ Il superamento delle teorie *shareholders* e *stakeholders* nelle imprese capitaliste e in altre tipologie aziendali (imprese cooperative, aziende *non profit* e altre). Le condizioni di crescita sostenibile

3. martedì 1°/03/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

*Prof. A. Tessitore*

*Dai paradigmi tradizionali di stima del valore ad un sistema integrato di valutazione*

- Le leve del valore economico d'impresa
- I paradigmi di valutazione: modello contabile e modello finanziario
- Verso un sistema integrato di valutazione. Relazioni tra valore e prezzo

4. venerdì 4/03/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

*Prof. S. Corbella*

*Il calcolo dei flussi economico-finanziari: elementi di complessità. L'apprezzamento della ragionevolezza dei piani economico-finanziari*

- Flussi di cassa e flussi di reddito: profili di attenzione nella prospettiva delle valutazioni d'impresa
- Flussi di risultato operativi, finanziari e netti e le correlate configurazioni di capitale
- L'apprezzamento della ragionevolezza dei piani economico-finanziari

5. martedì 8/03/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

*Prof. S. Corbella*

*Il costo del capitale*

- Il costo del capitale proprio
- Il costo del capitale di debito
- Il costo medio ponderato del capitale

6. venerdì 11/03/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

*Prof. A. Tessitore*

*I modelli fondati sui flussi reddituali e finanziari*

- Il modello reddituale e le relative metodologie di determinazione del valore economico
- Il modello finanziario e le relative metodologie di determinazione del valore
- Gli ambiti di applicazione dei rispettivi modelli

7. martedì 15/03/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

*Prof. A. Lionzo*

*Casi aziendali sui metodi reddituali e finanziari*

8. venerdì 18/03/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

*Prof. A. Tessitore*

*Il modello misto patrimoniale-reddituale*

- La valutazione della componente patrimoniale: ri-valutazione delle attività e passività non monetarie, le attività immateriali, i *surplus assets*
- La stima autonoma dell'avviamento (*goodwill*)
- Gli ambiti di applicazione del modello misto

9. martedì 22/03/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

*Prof. A. Lionzo*

*Casi aziendali su metodi patrimoniali e misti*

10. venerdì 25/03/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

*Prof. S. Corbella*

*Il metodo dei multipli*

- Il metodo dei multipli di società comparabili
- Il metodo dei multipli di transazioni comparabili
- L'applicazione del metodo dei multipli: testimonianza aziendale

11. martedì 29/03/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]  
*Prof. S. Corbella*  
*Casi aziendali sul metodo dei multipli. Testimonianza: il reperimento dei dati sui provider economico-finanziari*
12. venerdì 1°/04/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]  
*Prof. A. Tessitore*  
*La valutazione delle aziende in perdita*
- Le aziende in perdita: perdita contabile e perdita economica
  - Il *badwill* nelle stime economiche
  - La tecnica di rivalutazione controllata

**PARTE TERZA: AMBITI PROFESSIONALI DI APPLICAZIONE DELLE METODOLOGIE VALUTATIVE**

13. martedì 5/04/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]  
*Prof. A. Lionzo*  
*L'Impairment Test*
- I livelli di sviluppo del *test*
  - Cash generating unit*, avviamento e *impairment test*
  - La determinazione del 'valore recuperabile'
14. venerdì 8/04/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]  
*Prof. A. Lionzo*  
*Casi di Impairment Test*
15. martedì 12/04/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]  
*Prof. S. Corbella*  
*La valutazione dei Gruppi*
- Le cause di formazione dei Gruppi: effetti sulle leve del valore
  - La valutazione dei gruppi: approcci alternativi
  - Casi aziendali di valutazione dei Gruppi

16. venerdì 15/04/2011 – Aula SPB [11.00-13.30]

*Prof. S. Corbella*

*Il Gruppo valuta se stesso – Intervento di Giuseppe Manni,  
Presidente del Gruppo Manni di Verona*

17. martedì 3/05/2011 – Aula SPB [10.10-12.40]

*Prof. A. Tessitore*

*Le valutazioni economiche nei processi di acquisizione*

- Le opzioni di acquisizione e l'impatto sul valore
- Presentazione e discussione di un caso di acquisizione d'azienda
- Il passaggio dal valore oggettivo al prezzo iniziale di riferimento e formazione del prezzo finale

18. venerdì 6/05/2011 – Aula SPB [11.00-13.00]

**TAVOLA ROTONDA: IL VALORE E I VALORI NEL GOVERNO DELLE IMPRESE**

INTERVENTI: VITTORIO CODA – Professore Emerito, Università L. Bocconi

SANDRO VERONESI – Imprenditore in Verona

I DOCENTI DEL CORSO: proff. Silvano Corbella – Andrea Lionzo

COORDINATORE: PROF. ANTONIO TESSITORE