

## Secondo i PIV l'esperto deve motivare il metodo di stima scelto

Una volta selezionata la metodica, il professionista deve individuare i criteri di valutazione da utilizzare

/ Nicola AGNOLI e Martino ZAMBONI

In ogni valutazione l'esperto deve rispondere a tre domande prima di **scegliere** le metodiche e i criteri di stima da utilizzare: quali sono le finalità della valutazione? Quale è la configurazione di valore ricercata? A quale unità di valutazione fare riferimento?

Solo una volta risposto a questi quesiti l'esperto potrà svolgere correttamente tutte le fasi del **processo valutativo**, diversamente articolato a seconda della tipologia di incarico, tra cui anche la fase della scelta della metodologia di stima più idonea (PIV I.4.3).

Nel *Conceptual Framework* i Principi italiani di valutazione individuano tre principali metodiche, all'interno delle quali classificano i **principali criteri di stima** utilizzati dalla prassi professionale:

- metodica di mercato (*market approach*): ispirata ai principi economici dell'equilibrio dei prezzi di mercato, fornisce un'indicazione di valore attraverso la comparazione dell'attività oggetto di valutazione con altre simili o identiche con riferimento alle quali siano disponibili indicazioni significative di prezzi recenti (PIV I.15);

- metodica dei risultati attesi (*income approach*): fornisce un'indicazione del valore basata sulla capacità di una attività reale o finanziaria di generare flussi di risultato nel futuro, configurabili con differenti criteri (PIV I.16);

- metodica del costo (*cost approach*): fornisce indicazioni in ordine all'onere che andrebbe sostenuto per sostituire l'attività oggetto di valutazione con un'altra di utilità equivalente (PIV I.17).

La **scelta** della metodica di valutazione non è assolutamente neutrale rispetto al risultato della stima. In alcuni casi può anche rivelarsi opportuno adottare più di una metodica, se ciò consente di porre maggiormente l'enfasi su *value driver* ritenuti significativi nel contesto della configurazione di valore giudicata rilevante per l'incarico.

Nella pratica professionale è poi molto diffusa la prassi di associare un metodo di confronto e controllo al metodo principale. In tal caso, come osservato dal commento al PIV III.1.16, il ruolo dei metodi nella costruzione della sintesi valutativa va chiaramente precisato.

Non è invece condivisibile la prassi di attribuire **uguale valenza a più metodi**, soprattutto quando i procedimenti sono strutturalmente differenti e conducono a risultati molto diversi: una valutazione che ricorre a molteplici metodi senza chiarirne vantaggi e limiti nello specifico contesto è più debole di una valutazio-

ne che adotta un metodo solo, soprattutto se la scelta dell'unico metodo è ben circostanziata.

In assoluto non esiste una metodica di valutazione migliore di altre. È proprio la sua **scelta consapevole** da parte dell'esperto a farla diventare la migliore. Per questo i PIV chiedono all'esperto di motivare la scelta della metodica di valutazione adottata, spiegando anche le ragioni per cui non ha fatto ricorso ad alcuni approcci (PIV I.14.2).

In questo passaggio cruciale l'esperto deve essere consapevole che le motivazioni e le ragioni proposte devono sempre essere strettamente connesse alla ricerca della prospettiva di valutazione più efficace legata a natura e caratteristiche dell'oggetto dell'incarico, oltre che alle risposte alle tre domande iniziali.

L'esperto è in grado di scegliere correttamente la metodica di valutazione più adatta solo se possiede adeguate doti professionali e competenze tecniche, requisiti soggettivi imprescindibili secondo i PIV per svolgere adeguatamente ogni tipologia di incarico di valutazione (PIV I.3.1).

In astratto, si può considerare "preferibile" la metodica dei **risultati attesi** perché è in grado di esprimere il valore di un'attività in funzione della capacità di generare benefici economici futuri, diretti o indiretti.

Va infatti ricordato che, in generale, il valore di un'attività dipende dall'ammontare dei benefici economici che essa è in grado di produrre nel tempo e dalla rischiosità che è ad essi associata.

Tale metodica, però, è la più complessa in quanto richiede la disponibilità di dati e informazioni economico-finanziarie storiche e prospettiche, indispensabili per riuscire a cogliere le capacità di un'**attività di produrre** futuri benefici economici.

La scelta del *market approach* e/o del *cost approach* può essere ragionevole quando l'utilizzo della metodica dei risultati attesi non è possibile, causa ad esempio l'incompletezza della base informativa a disposizione.

In ogni caso, l'esperto che adotta tali metodiche non può esimersi da una verifica preventiva dei benefici economici futuri che eventualmente l'attività è in grado di generare.

Da ciascuna metodica valutativa discendono poi **differenti criteri di stima**.

I PIV non illustrano tali criteri nel *Conceptual Framework* ma li trattano nella Parte Terza dedicata ai Principi per specifiche attività, dove sono esaminati in funzione dell'oggetto della stima: aziende, interessen-

ze partecipative, beni immateriali, cespiti, strumenti finanziari e passività.

Nella valutazione d'azienda, ad esempio, l'*income approach* può essere adottato ricorrendo a criteri finanziari o a criteri reddituali, che a loro volta presentano diverse varianti. I PIV, infatti, individuano cinque gruppi di criteri di valutazione per le stime di aziende (ri-conducibili alle tre metodiche valutative): i criteri pa-

trimoniali, i criteri reddituali, i criteri che esplicitano la creazione di valore, i criteri finanziari e i criteri comparativi di mercato.

Selezionata la metodica, l'esperto sarà quindi chiamato ad **individuare i criteri di valutazione** che intende utilizzare nella stima motivandone la scelta, in quanto anch'essa non è indifferente sul risultato del giudizio di valore.