

Prof. Antonio Renzi
antonio.renzi@uniroma1.it

Corso di Valutazioni d'Impresa – A.A. 2025-2026
I Semestre

MANIMP - 9 CFU

OBIETTIVI FORMATIVI

Lo studio della materia consente di acquisire, attraverso lezioni teoriche e applicative, i principali strumenti atti alla misurazione del valore d'impresa, considerata nel suo complesso e rispetto ai suoi specifici contesti decisionali. In particolare, formano oggetto di approfondimenti: il processo di creazione del valore nell'economia d'impresa; modelli e metodi di valutazione sia con riferimento all'impresa, sia con riferimento a specifici progetti d'investimento; l'analisi rischio-rendimento e il costo dell'equity; il rischio di credito e i processi di rating; la valutazione delle opzioni finanziarie e reali.

ARGOMENTI DEL CORSO

1. Il valore nell'economia d'impresa. Concetti base.

- 1.1. Valore contabile e valore economico.
- 1.2. Orientamento al valore Vs. orientamento al profitto.
- 1.3. Le configurazioni del valore d'impresa. I PIV (Principi Italiani di Valutazione)
- 1.4. Valore attuale, valore attuale netto e tasso interno di rendimento. Cenni
- 1.5. Valore, tempo e consumi in condizioni di certezza. Cenni.

2. Struttura finanziaria, redditività e creazione valore

- 2.1. Le componenti della struttura finanziaria.
- 2.2. Gli indici di indebitamento.
- 2.3. La redditività operativa (ROI): analisi statica e dinamica.
- 2.4. La redditività netta (ROE) e l'effetto leva finanziaria.
- 2.5. Il grado di leva finanziaria.
- 2.6. Limiti allo sfruttamento della leva finanziaria.
- 2.7. Struttura finanziaria attesa e Wacc (Weighted Average Cost of Capital).
- 2.8. La creazione del valore d'impresa nella prospettiva asset side.
- 2.9. L'EVA (Economic Value Added).
- 2.10. La creazione del valore d'impresa nella prospettiva equity side.

3. Valutazione azionaria, dell'impresa e dei progetti di investimento

- 3.1. Metodi valutativi. Un quadro d'insieme.
- 3.2. La valutazione azionaria con crescita costante dei dividendi.
- 3.3. IPO (Initial Public Offering): obiettivi, fasi principali e formazione del prezzo azionario di prima emissione. Cenni.
- 3.4. I flussi economico-finanziari dell'impresa.
- 3.5. La valutazione dell'impresa secondo l'approccio DCF in un'ottica asset side.
- 3.6. La valutazione dell'impresa secondo l'approccio DCF in un'ottica equity side.
- 3.7. I metodi di valutazione reddituali, patrimoniali e misti. Cenni.
- 3.8. I multipli di mercato.
- 3.9. Le principali teorie su struttura finanziaria e valore d'impresa. Cenni.
- 3.10. Teoria del trade-off e valore d'impresa secondo il metodo APV (Adjusted Present Value).
- 3.11. La classificazione dei progetti di investimento.
- 3.12. Business model e business plan nella progettazione di un nuovo business.
- 3.13. Progetti di investimento e scenari attesi. Cenni.
- 3.14. Il metodo del periodo di recupero nella selezione dei progetti di investimento.
- 3.15. Il VAN (Valore Attuale Netto) nella selezione dei progetti di investimento.
- 3.15. Il TIR (Tasso Interno di Rendimento) nella selezione dei progetti di investimento.

4. Rischio, rendimento e costo del capitale

- 4.1. Analisi rischio-rendimento. Concetti base
- 4.2. Rischio sistematico, beta azionario e stima del costo dell'equity (CAPM – Capital Asset Pricing Model).
- 4.3. Limiti alla diversificazione e total beta.
- 4.4. Dal CAPM all'analisi multi-fattoriale (Fama-French 5-factor model). Cenni.
- 4.5. ATP (Arbitrage Pricing Theory). Cenni.
- 4.6. Approccio bottom-up all'analisi rischio-rendimento. Analisi statica: volatilità della domanda e leva operativa.
- 4.7. Il trasferimento degli shock della domanda verso stakeholder interni ed esterni.
- 4.8. Approccio bottom-up all'analisi rischio-rendimento. Analisi dinamica: volatilità del margine di contribuzione e volatilità strutturale.
- 4.9. L'indice di resilienza.
- 4.10. Approccio bottom-up alla stima del costo dell'equity.
- 4.11. Valore del debito, rischio di credito e rating.

5. Valore della flessibilità e gestione dinamica dell'incertezza.

- 5.1. Flessibilità ex-ante e flessibilità ex-post.
- 5.2. Opzioni finanziarie e introduzione ai modelli di option pricing.

5.3. Flessibilità manageriale e opzioni reali.

5.4. Le opzioni reali nell'analisi d'impatto economico, sociale ed ambientale dei progetti infrastrutturali.

LIBRI DI TESTO E MATERIALE DIDATTICO

- ✓ Corbella S., Liberatore G., Tiscini R. (a cura di), 2020. Manuale di valutazione d'azienda, McGraw-Hill
- ✓ Antonio Renzi, Francesca Iandolo, 2022. *Finanza d'impresa e valore*, Giappichelli (Capitoli: 4, 6, 7; 8; 10; 11).
- ✓ Slides e altro materiale didattico saranno messi a disposizione degli studenti.

MODALITÀ DI VALUTAZIONE:

Esame orale.

I frequentanti potranno effettuare, durante il corso, due prove intermedie concernenti gli argomenti trattati a lezione:

- ✓ la prima prova intermedia riguarderà una esercitazione in aula;
- ✓ la seconda prova intermedia si svolgerà attraverso un lavoro di gruppo relativo alla valutazione di un'impresa. Ogni gruppo dovrà presentare il lavoro svolto in aula.

Le prove intermedie non sono obbligatorie. Il voto medio delle prove intermedie concorre alla determinazione del voto finale. L'esame orale è obbligatorio.

DATE ESAMI: Fare riferimento a Infostud.