PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

INDICAZIONI O.I.V. PER LE VALUTAZIONI AZIENDALI POST COVID-19 (PREMESSA/1)

- **L'Organismo Italiano di Valutazione (OIV)** è una Fondazione indipendente costituita nel 2011 promossa ASSIREVI, BORSA ITALIANA, CNDCEC, ecc.

- **La *mission***: predispone e mantenere aggiornati:

a) I Principi Italiani di Valutazione **(PIV)** di aziende, strumenti finanziari e attività reali

b) **le guide applicative dei PIV e le *best practices***

- **Partecipa alla formazione dei PIV internazionali emanati dall'IVSC International Valuation Standard Council**; rappresenta un riferimento per il legislatore in materia di principi di valutazione

- L'OIV non impone l'utilizzo dei PIV **avendo l'obiettivo di aumentare l'affidabilità dei rapporti di stima e la fiducia nell'attività di valutazione**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

INDICAZIONI O.I.V. PER LE VALUTAZIONI AZIENDALI POST COVID-19 (PREMESSA/2)

- L'applicazione dell'*impairment test* necessita:
  - (i) **la *buona fede*** dell'esperto, degli amministratori e del management dell'entità **nel rappresentare le informazioni alla data della valutazione degli effetti sulla specifica entità, CGU o attività**

  - (ii) **la trasparenza del processo** seguito nella stima del **valore recuperabile** e della sua razionale **applicazione** (la qualità della ***disclosure***)

- **Con le linee guida l'OIV fornisce**: 1) un **quadro di riferimento per la stima del valore recuperabile** di attività in tempi caratterizzati da incertezza; (ii) indicazioni per il **procedimento valutativo ai fini di *impairment test*; (ii) indicazioni per trattare l'incertezza delle valutazioni, sulla base di *best practices***.

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

LINEE GUIDA O.I.V. PER L'IMPAIRMENT TEST DOPO GLI EFFETTI DELLA PANDEMIA COVID-19 (1)

- **Le società che adottano gli IAS/IFRS** sono chiamate a svolgere **l'*impairment test* delle attività immobilizzate** (materiali, immateriali e partecipazioni) ogni qualvolta si manifestino **fattori esterni o interni di presunzione di perdita di valore** (IAS 36.12).

- La pandemia quale fattore esterno di potenziale presunzione di perdita di valore **necessità di attenta analisi di impatto (*assessment*) della crisi sul valore di tutte le attività immobilizzate**

- Sussiste **rilevante incertezza** nelle stime alla base delle **valutazioni che sono "*forward looking*"** unita all'esigenza di chiarire gli elementi conosciuti e conoscibili alla specifica data della valutazione che, per definizione, deve essere **"*point in time*"**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue…LE LINEE GUIDA O.I.V. (2)

- La stima del valore recuperabile in condizioni di crisi richiede competenze specialistiche adeguate in quanto in un contesto di ***valuation uncertainty*** **maggiore è il rischio di errore valutativo**

- In condizioni di crisi è più probabile che si manifesti il **rischio di *management bias***; necessità di un atteggiamento professionalmente critico nei confronti dell'informazione fornita; **la sfida del management con riguardo alla ragionevolezza dell'informazione resa**.

- L'informazione prospettica **deve fondarsi su piani economici e finanziari sostenibili**, **anche quando oggetto di valutazione siano le attività e si faccia uso di flussi di risultato *unlevered***

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue…LE LINEE GUIDA O.I.V. (3)

- L'individuazione delle azioni e dei rimedi che l'impresa intende attivare per reagire alla crisi: **quali iniziative per lo sviluppo non inerziale delle performance d'impresa partendo dalle condizioni attuali**

- **La stima del valore d'uso dei beni deve escludere gli effetti di future ristrutturazioni** (cfr. IAS 36.44-36.46-37-70) intesa come: "…a program that is planned and controlled by management and **materially change either the scope of the business undertaken by an entity or the manner in which the business is conducted (for example) ":**

  - **sale or termination of a line** of business,
  - **the closure of business locations/relocation of activities**
  - **changes in management** structure
  - **fundamental reorganizations** that have a material effect on the **nature and focus** of the entity's operations.

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue….LE LINEE GUIDA O.I.V. (4)

- Se le azioni in risposta alla crisi sono **adattamenti dell'impresa al nuovo ambiente post Covid ("new normal")** e se vengono prese dall'impresa sotto il suo controllo, **possono essere considerate nella stima del valore d'uso**

- Le imprese che utilizzano il valore d'uso per l'***impairment test*** **con adeguata capacità di *equity analyst* potranno ricorrere a periodi di previsione di cinque anni (invece che 12/24 mesi)**, considerando le conseguenti criticità:

  - **possibile assenza di informazione prospettica** ai fini di *impairment test* **facendo riferimento ad uno scenario macroeconomico o settoriale superato**

  - esigenza di **raccordo fra l'informazione prospettica avente riscontri di ragionevolezza esterni e l'informazione per la quale tali riscontri non si riescono a ipotizzare**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue ….LE LINEE GUIDA O.I.V. (5)

- A prescindere dal relativo maggior peso dell'informazione esterna, **la ragionevolezza dell'informazione prospettica si verifica in base a un'analisi strutturata in tre step**:

1. **analisi dell'esposizione alla crisi (effetti stimati nei prossimi 12/24 mesi)**

2. **analisi della vulnerabilità alla crisi:** verifica della capacità di **tenuta dell'equilibrio economico e finanziario dell'impresa nei successivi tre anni: 24-60 mesi**

3. **analisi della resilienza: gli effetti di medio/lungo termine)**

- L'incertezza generata dalla crisi, la limitatezza dei supporti informativi esterni, ecc. sono **elementi di discontinuità i cui impatti debbono essere riflessi nel test di *impairment***

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue….LE LINEE GUIDA O.I.V. (6)

- **Nei casi di stima del *fair value* sulla base dell'*income approach* o del *cost approach* occorre considerare il rischio per la mancanza di liquidità** che interessa molte attività prive di mercato attivo, in un contesto di crisi. nei prossimi 12/24 mesi)

- **La stima del valore recuperabile delle attività diverse dall'avviamento, deve precedere la stima del valore recuperabile dell'avviamento**.

- **Gli errori di stima del valore recuperabile delle attività si traducono in errori di stima del valore recuperabile dell'avviamento**: il valore recuperabile delle attività diverse dall'avviamento da cui derivano ***impairment loss* concorre a formare il *carrying amount* della/e CGU cui è allocato l'avviamento**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue….LE LINEE GUIDA O.I.V. (7)

- **Le quattro fasi nella reazione delle imprese alla crisi**:
  a) la fase **conoscitiva e di analisi**
  b) la fase di **emergenza**
  c) la fase di **cambiamento strategico**
  d) la fase di **attuazione del cambiamento**

- **La maggior parte delle imprese è ancora concentrata in fase conoscitiva, di analisi e gestione dell'emergenza** e non si trova in condizione di produrre un piano per l'*impairment test* per i bilanci 2020

- **L'importanza dell'esperto nella valutazione delle assunzioni di base** delle previsioni formulate dagli amministratori e sulla loro ragionevolezza**; l'opportunità di compiere analisi multiscenario**.

- **L'assenza di riferimenti di mercato (in termini di transazioni comparabili o di società comparabili) favorirà il ricorso al valore d'uso**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Segue ….LE LINEE GUIDA O.I.V. (8)

- **L'analisi fondamentale deve poter rappresentare tre diversi situazioni d'impresa**:

1. **l'impresa *as is***
2. **l'impresa inerziale** che riflette la situazione attesa dell'impresa in assenza di azioni correttive; **esprime la vulnerabilità economica e finanziaria dell'impresa**
3. **l'impresa *"to be"*** che rappresenta la situazione futura dell'impresa a seguito delle azioni correttive

- **La resilienza è funzione dell'evoluzione attesa dello scenario competitivo e delle condizioni affinché l'impresa possa mantenere il proprio vantaggio competitivo** in termini di investimenti.

- Se i *business plan* tengono conto del fenomeno della pandemia **i suoi effetti sono già riflessi nelle previsioni dei flussi di cassa** e quindi non richiedono necessariamente aggiustamenti in aumento nei tassi di sconto

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Considerazioni pratiche (1)

- **Serve un approccio olistico di determinazione del "valore recuperabile" al "valore d'uso"** attraverso l'analisi dell'esposizione, della vulnerabilità e della resilienza dell'impresa per ottenere **la migliore correlazione tra i risultati dell'*impairment test* alla situazione economica e finanziaria dell'impresa**

- **Verifica dell'evoluzione dell'EBITDAR** di un piano di impresa redatto ante Covid, a confronto con un nuovo piano post Covid.

- L'OIV nel *discussion paper* n. 2/2021, ha simulato un caso esemplificativo: nell'ipotesi in cui il management intraprende azioni e rimedi per migliorare la vulnerabilità e la resilienza dell'impresa, **la curva dell'Ebitda si modifica lungo il posizionamento dell'impresa da "*as is*" a quello "*to be*", dimostrando una riduzione più consistente nel breve, ed una riduzione più contenuta nell'ultimo anno del piano (5° anno)**.

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Considerazioni pratiche (2)

- **La durezza della crisi, per la singola impresa, dipende dalle sue caratteristiche di elasticità e di flessibilità**

- Sarebbe necessario che in questa fase **le misure di "messa in sicurezza" dell'impresa fossero già state adottate**,

- Il primo passo consiste **nell'accertamento delle dimensioni della crisi e della capacità di tenuta dell'impresa** in ipotesi comportanti la svalutazione di attivi e l'incremento di accantonamenti a fronte dei rischi.

- **Valutazione delle prospettive economiche e finanziarie, per accertare se sussistono il going concern e le condizioni finanziarie per permettere il rilancio dell'azienda**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

Considerazioni pratiche (3)

- **Al centro della *fase di cambiamento strategico* vi è l'elaborazione del piano industriale e del connesso piano finanziario che deve sostenere il primo ed accogliere i flussi necessari per la gestione dei rapporti con i creditori**

- Nello specifico contesto di crisi occorre **tarare le tecniche di valutazione sui tre profili di analisi fondamentale in precedenza descritti: l'esposizione; la vulnerabilità e la resilienza alla crisi**

- Per comprendere meglio i tre profili di analisi l'OIV riporta i grafici che **illustrano la dinamica prevista dell'Ebitda di un piano d'impresa formulato antecedentemente la crisi COVID con la previsione di un nuovo piano post Covid (New Plan)**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

SOGGETTI OIC ADOPTER/1

- **OIC 9**: ha lo scopo **di disciplinare il trattamento contabile delle perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali**, nonché le informazioni da presentare nella nota integrativa.

- **Stretta analogia con IAS/IFRS ai fini dell'applicazione dell'impairment test:**

  - **Definizione di perdita durevole e del valore recuperabile di un'attività/UGC quale maggiore tra valore d'uso/fair value** (netto dei costi di vendita), **capacità di ammortamento annuo quale margine economico** a disposizione per la copertura degli ammortamenti

  - Se il valore recuperabile di un'immobilizzazione è inferiore al suo valore contabile, l'immobilizzazione si rileva a tale minor valore.

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

SOGGETTI OIC ADOPTER/2

❑ SOSPENSIONE DEGLI AMMORTAMENTI

- Secondo la Legge 13.10.2020, n.126 "Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio (cfr. art. 60, 7-bis) i soggetti OIC, nell'esercizio 2020, **anche in deroga all'art.2426, comma I, n.2, c.c. non effettuare l'ammortamento annuo del costo delle immobilizzazioni materiali e immateriali, mantenendo il loro valore di iscrizione**

- La quota di ammortamento non effettuata è imputata al conto economico dell'esercizio successivo, venendo differite le quote successive con prolungamento del piano di ammortamento originario di un anno, se possibile.

- **Incongruenza con la svalutazione conseguente all'impairment test**

PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
29.04.2021

Valorizzazione e valutazione degli alberghi nei possibili scenari post covid-19

Giambattista POGGI

Valutazione di un'azienda alberghiera: Indicazioni O.I.V. post Covid-19

SOGGETTI OIC ADOPTER/3

- **SOSPENSIONE DEGLI OBBLIGHI DI RICAPITALIZZAZIONE IN CASO DI PERDITE**

- La legge di bilancio 2021 (art. 1, c.266) sostituendo l'art. 6, del c.d. Decreto liquidità **stabilisce che gli obblighi di riduzione del capitale/ricapitalizzazione e di scioglimento per perdite rilevanti non si applicano alle perdite emerse nell'esercizio in corso al 31.12.2020**

- Posticipazione al quinto esercizio successivo del momento entro il quale si deve ridurre il capitale/ricapitalizzare, nonché il momento dal quale opera la causa di scioglimento

- **LA NORMATIVA IN MATERIA DI RIVALUTAZIONE MONETARIE E I CREDITI DI IMPOSTA PER GLI INTERVENTI EDILIZI**

I possibili effetti sulla valutazione dell'azienda