# Finanza aziendale

## Prof. Ettore Croci; Prof. Carlo Bellavite Pellegrini

***OBIETTIVO DEL CORSO E RISULTATI DI APPRENDIMENTO ATTESI***

Il corso si propone di fornire agli studenti una conoscenza di ampio respiro della *corporate finance*. Dopo un primo approccio al ruolo della *Corporate Finance* e ai principali elementi istituzionali di *governance* societaria, il corso approfondisce diversi concetti quali flussi, tempo, tassi e rischio, le principali metodologie di asset pricing, i principali metodi di valutazione del capitale economico d’impresa, i relativi problemi in ambito valutativo con particolare attenzione al metodo del *Discounted Cash Flows* (DCF), e il rilevante tema di valutazione degli *intangibles.* Inoltre, approfondisce temi legati alle strutture finanziarie dell’impresa e affronta gli attuali temi di sostenibilità con particolare attenzione ai rilevanti issues della CSR e degli indicatori ESG nell’ambito dei processi di valutazione d’impresa.

*Conoscenza e comprensione*

Al termine dell’insegnamento lo studente sarà in grado di apprezzare la rilevanza dei principali temi teorici ed empirici della *corporate finance*, di conoscere i principali elementi di governance societaria, i più rilevanti metodi di valutazione del capitale d’impresa e di valutazione degli *intangibles*, nonché i rilevanti temi di struttura finanziaria. Lo studente sarà inoltre in grado di interpretare i più innovativi temi di CSR legati al concetto di valore per l’impresa e per tutti i suoi stakeholders.

*Capacità di applicare conoscenza e comprensione*

Al termine dell’insegnamento lo studente sarà in grado di applicare le diverse conoscenze acquisite a casi teorici ed empirici legati a situazioni aziendali. In particolare, lo studente sarà in grado di individuare i principali problemi di governance societaria, valutare la convenienza di progetti di investimento, selezionando i progetti più profittevoli, determinare il valore corrente del capitale economico di un’impresa individuando e applicando il più opportuno metodo di valutazione tra quelli conosciuti in letteratura, e valutare gli *intangibles.* Infine lo studente sarà in grado di comprendere e proporre approcci empirici in tema creazione di valore e temi di sostenibilità legati agli indicatori ESG.

***PROGRAMMA DEL CORSO***

I Modulo: *Prof. Ettore Croci*

– Introduzione alla finanza aziendale

– Valore attuale e flussi di cassa

– Valutazione di azioni e obbligazioni

– Criteri di scelta degli investimenti

– Decisioni di investimento

– Relazione rischio – rendimento

– Il Capital Asset Pricing Model

## II Modulo: *Prof. Carlo Bellavite Pellegrini*

Dopo un primo inquadramento dei principali elementi istituzionali in tema di *corporate governance*, verranno approfondite le metodologie di calcolo del costo del capitale (WACC) nelle sue diverse componenti di capitale proprio e di debito. Successivamente il corso intende dedicare particolare attenzione alle metodologie di valutazione del valore corrente del capitale economico d’impresa, in particolare al metodo dei flussi di cassa attualizzati (*DCF Levered e Unlevered*) e alle maggiori sfide e difficoltà operative in ambito valutativo. In particolare verranno approfonditi, anche da un punto di vista empirico, i temi di *intrinsec value*, *di risk adjusted value, i temi di Firm valuation vs Equity Valuation.* Verrà dedicata grande attenzione anche a elementi e difficoltà valutative che caratterizzano in modo diverso le società a seconda del loro *life cycle*: *young firms, mature companies, and declining and distressed firms*; ma anche a seconda del settore in cui operano. Infine attenzione particolare meritano temi di sostenibilità, criteri ESG nell’ambito dei processi valutativi per le imprese e di creazione di valore. Verranno approfonditi inoltre i principali *metodi indiretti,* e il rilevante tema di valutazione dei beni intangibili, quali ad esempio i Marchi. Successivamente verranno affrontati gli argomenti relativi alla struttura finanziaria d’impresa, attraverso lo studio dei modelli di Modigliani e Miller (senza e con imposte societarie e personali) e le determinanti delle scelte di finanziamento delle imprese.

Il corso si articola su diversi argomenti fra loro correlati in modo sequenziale. Ciascun blocco di argomenti è a sua volta organizzato in alcuni punti.

1. Elementi istituzionali di *corporate governance*.

2. Il costo del capitale: il WACC e il costo opportunità del capitale.

3. La valutazione del capitale economico dell’impresa. Il *Discounted Cash Flow.* I concetti di *intrinsec value e intrinsec characteristics.* Il *Risk adjusted value,* la dicotomia tra *Firm Value vs Equity Value.* Aspetti e problemi di valutazione *a) across the life cycle b) across sectors.*

4*.* I metodi di valutazione diretti e i metodi indiretti.

5. La valutazione degli *intangibles.*

6. La struttura finanziaria delle imprese: il modello di Modigliani e Miller senza e con imposte societarie e personali.

7. CSR, ESG e firm value.

***BIBLIOGRAFIA***

I Modulo

## D. Hillier-S.A. Ross-R.W. Westerfield-J.F. Jaffee-B.D. Jordan, *Corporate Finance,* Mc Graw-Hill, 3° Edizione Italiana, 2018.

Materiale integrativo (slides, etc.) sarà messo a disposizione degli studenti nel sito Blackboard del corso.

II Modulo

Testi adottati

## D. Hillier-S.A. Ross-R.W. Westerfield-J.F. Jaffee-B.D. Jordan, *Corporate Finance,* Mc Graw-Hill, 3° Edizione Italiana, 2018.

R.A. Brealey-S.C. Myers-F. Allen-S. Sandri, *Principi di Finanza Aziendale,* Mc Graw-Hill, 6a ed., 2011 (english version, 11th edition).

Raccolta di letture (disponibili nel sito Blackboard del corso).

Materiale integrativo (diapositive, dati, slides, etc.) sarà messo a disposizione degli studenti nel sito Blackboard del corso, con cadenza settimanale.

Testi consigliati

A. Damodaran, *The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses,* Pearson Education (US), Third Ed., 2018, pp. 800.

C. Bellavite Pellegrini, M. Dallocchio, E. Parazzini *Valutazione d’azienda nel mondo ESG,* Egea, Milano, pp. 135, 2020.

C. Bellavite Pellegrini, R. Caruso *Società Benefit: Profili giuridici ed economico-aziendali,* Egea, Milano, Italia pp.152, 2020.

M. Arnone-L. Borlini, *Corruption. Economic Analysis and International Law,* Edward Elgar, UK, 2014.

C. Bellavite Pellegrini, *Pirelli. innovazione e passione. 1872-2015”, Storie di Imprese,* Il Mulino, Bologna, pp. 838, 2015.

C. Bellavite Pellegrini, *Una storia italiana. Dal Banco Ambrosiano a Intesa Sanpaolo – Con i Diari di Carlo Azeglio Ciampi pp. 562*, Il Mulino, Bologna, 2013.

P. Moles-R. Parrino-D. Kidwell, *Corporate Finance,* European Edition, Wiley, 2012.

D. Venanzi, *Il puzzle della Struttura Finanziaria,* Pearson-Prentice-Hall, Milano-Torino, 2010.

C. Bellavite Pellegrini, *Modelli d’equilibrio e fondamentali d’impresa - I rendimenti azionari nell’area dell’euro,* Carocci, Roma, 2008.

È possibile che durante le lezioni vengano forniti riferimenti bibliografici aggiuntivi ed altro materiale didattico.

***DIDATTICA DEL CORSO***

Il corso prevede sia una didattica frontale, articolata tra lezioni teoriche ed esercitazioni pratiche in aula con casi svolti sia dal docente, sia dagli studenti, sia possibili interventi di esperti del settore.

In relazione al secondo modulo svolto dal Prof. Carlo Bellavite Pellegrini è prevista l’attivazione di un modulo di esercitazioni aggiuntivo di 15 ore a cura della Prof.ssa Laura Pellegrini.

***METODO E CRITERI DI VALUTAZIONE***

I Modulo

Agli studenti frequentanti è data la possibilità di sostenere la parte dell’esame relativa al primo modulo mediante una prova parziale di metà corso. In sede di appello d’esame la prova d’esame per i due moduli è unica ed è svolta in forma scritta. La prova consiste in domande di natura teorica e domande di natura numerica relative ad entrambi i moduli, di durata indicativa sui 120 minuti.

II Modulo

I metodi previsti di accertamento delle conoscenze e delle competenze acquisite prevedono una prova che si svolge in sede di appello d’esame e, per i due moduli è unica ed è svolta in forma scritta. La prova consiste in domande di natura teorica e domande di natura numerica relative ad entrambi i moduli, di durata indicativa di circa 90 e 120 minuti.

Agli studenti frequentanti è data la possibilità di sostenere la parte dell’esame relativa al secondo modulo mediante la prova parziale al primo appello utile di dicembre. Per il II modulo la prova d’esame consiste di 4 quesiti, due domande aperte e due quesiti di natura empirica.

Il II modulo del corso prevede inoltre la possibilità di sviluppare, su invito del docente, *case-study* e *assignment*. Tali progetti concorreranno nella valutazione complessiva del II modulo, nella misura del 25% dell’esito complessivo

La prova d’esame è volta a valutare la preparazione complessiva dello studente, sia per quanto riguarda gli aspetti istituzionali e fondamentali della *corporate finance*, sia in relazione alle declinazioni applicative ed empiriche a casi concreti degli stessi. Mediante la prova scritta gli studenti dovranno innanzitutto dimostrare di conoscere e di sapersi orientare trai i temi e le questioni di fondo discussi durante le lezioni, con particolare attenzione anche alla parte delle esercitazioni. Ai fini della valutazione concorreranno la pertinenza delle risposte, l’uso appropriato della terminologia specifica, la strutturazione argomentata e coerente del dicorso, la capacità di individuare nessi concettuali, nonchè il rigore nell’applicazione dei metodi scelti e delle indagini empiriche sviluppate.

L’esito finale del corso sarà dato da un valutazione complessiva dei due moduli, con un peso pari al 50% per il I modulo e pari al 50% per il II modulo.

***AVVERTENZE E PREREQUISITI***

Prima di accedere al corso lo studente dovrebbe:

* aver una solida conoscenza di base dei principali temi dell’Economia Aziendale e di Ragioneria;
* essere in possesso di una solida conoscenza di base in tema di Diritto Privato e Diritto Commerciale, nonché una conoscenza di base del mercato finanziario nel suo complesso;
* essere in possesso di una solida conoscenza di base in tema di Microeconomia;
* avere padronanza nell’utilizzo e nella valutazione dei principali indici matematico-statistici (calcolo della media, varianza, coefficiente di correlazione etc.);
* essere in grado di condurre analisi e ragionamenti autonomi in merito ai concetti sopra esposti interpretando anche la significatività degli stessi.

Nel caso in cui la situazione sanitaria relativa alla pandemia di Covid-19 non dovesse consentire la didattica in presenza, sarà garantita l’erogazione a distanza dell’insegnamento con modalità che verranno comunicate in tempo utile agli studenti.

*Orario e luogo di ricevimento*

Il Prof. Carlo Bellavite Pellegrini riceve gli studenti presso l’Istituto di Politica Economica, piano 1° o in collegamento da remoto (a seconda delle esigenze ed emergenze sanitarie), secondo l’orario indicato negli avvisi pubblicati in blackboard e nella pagina web docente. La Prof.ssa Laura Pellegrini riceve presso l’Istituto di Politica Economica, piano 1° o in collegamento da remoto (a seconda delle esigenze ed emergenze sanitarie), su appuntamento: si prega di contattarla alla seguente mail: [laura.pellegrini@unicatt.it](mailto:laura.pellegrini@unicatt.it). La dott.ssa Claudia Cannas riceve presso l’Istituto di Politica Economica, piano 1° o in collegamento da remoto (a seconda delle esigenze ed emergenze sanitarie), su appuntamento: si prega di contattarla alla seguente mail: claudia.cannas@unicatt.it.

Il Prof. Ettore Croci riceve gli studenti presso il Dipartimento di Scienze dell’Economia e della Gestione Aziendale, via Necchi 7, piano 2°, stanza n. 201, secondo l’orario indicato negli avvisi affissi nelle bacheche di dipartimento e nella pagina *web* del docente.