**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, anche alla luce del recente dibattito concernente un capitalismo responsabile, 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 e i relativi problemi in ambito valutativo con particolare attenzione al metodo del Discounted Cash Flows (DCF), e il rilevante ed attuale tema di valutazione degli intangibles. Questi argomenti sono affrontati da una prospettiva che integra la tradizionale lente finanziaria con considerazioni legate al framework ESG, offrendo quindi una ermeneutica degli stessi più ricca.

Inoltre, esso approfondisce temi legati alle strutture finanziarie dell’impresa, ai nuovi meccanismi di finanziamento (i.e. strumenti di ‘quasi-equity). Il corso si conclude con alcune considerazioni sull’ambito del Fintech e di come la tecnologia blockchain stia contribuendo a trasformare la finanza aziendale.

*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 e più attuali elementi di governance societaria e di costi di agenzia, i più rilevanti metodi di valutazione del capitale d’impresa e di valutazione degli intangibles, nonché i rilevanti temi di struttura finanziaria e di nuovi meccanismi di finanziamento. Infine, sarà in grado di individuare le sfide legate all’innovazione finanziaria legata alla tecnologia blockchain.

*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 e che integrino considerazioni derivanti dal framework ESG, 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. Lo studente potrà inoltre riconoscere i meccanismi di struttura finanzaria, anche alla luce dei recenti sviluppi in ambito di finanziamento tramite strumenti di quasi-equity. Lo studente sarà infine in grado di riconoscere le sfide ed opportunità che la tecnologia blockchain sta apportando alla finanza aziendale.

***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 e più recenti elementi istituzionali in tema di mercati finanziari e di corporate governance, verranno approfondite le metodologie di calcolo del costo del capitale (WACC) nelle sue diverse componenti di capitale proprio e di debito. Dopo una prima distinzione dei metodi diretti ed indiretti per la valutazione d’impresa e la presentazione dei modelli alternativi di pricing degli asset, il corso intende dedicare 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, sapendo applicare una lente ESG all’utilizzo di questi strumenti. In particolare verranno approfonditi, anche da un punto di vista empirico, i temi di intrinsic value, di risk adjusted value, i temi di Firm valuation vs Equity Valuation, 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), con una attenzione particolare anche agli innovativi strumenti di finanziamento di equity e quasi-equity. Il corso si concluderà con una rassegna delle trasformazioni che lo sviluppo della tecnologia blockchain sta apportando ad alcune dimensioni della finanza aziendale, attraverso nuovi processi e modelli.

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. Struttura dei mercati finanziari e contesto istituzionale
2. Elementi istituzionali di corporate governance: I costi di agenzia del capitale proprio e i costi di agenzia del capitale di debito.
3. Il costo del capitale: il WACC e il costo opportunità del capitale.
4. I metodi di valutazione diretti e i metodi indiretti.
5. I modelli di pricing
6. La valutazione del capitale economico dell’impresa attraverso un framework ESG e temi di CSR e sostenibilità. Il Discounted Cash Flow. I concetti *di Intrinsic Value e Intrinsic Characteristics. Il Risk adjusted value*, la dicotomia tra *Firm Value vs Equity Value*. La valutazione degli intangibles.
7. La struttura finanziaria delle imprese: il modello di Modigliani e Miller senza e con imposte societarie e personali. Nuovi meccanismi di finanziamento: il “Quasi-Equity”
8. Fintech e Blockchain nella Finanza Aziendale: processi di innovazione e modelli.

***BIBLIOGRAFIA[[1]](#footnote-1)***

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. [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/stephen-a-ross/corporate-finance-connect-bundle-con-contenuto-digitale-per-download-e-accesso-on-line-9788838694738-549681.html)

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. [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/stephen-a-ross/corporate-finance-connect-bundle-con-contenuto-digitale-per-download-e-accesso-on-line-9788838694738-549681.html)

M. Dallocchio-A. Salvi, Finanza d’azienda, EGEA, Quarta Edizione, 2021. [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/maurizio-dallocchio-antonio-salvi/finanza-dazienda-9788823837676-710506.html)

J. Berk-P. De Marzo, Corporate Finance, Pearson, 4th Edition (2017) [*Acquista da VP*](https://librerie.unicatt.it/scheda-libro/berk-de-marzo/corporate-finance-global-edition-5th-ed-9781292304151-686352.html)

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

C. Bellavite Pellegrini-L. Pellegrini-M. Catizone, Climate Change Adaptation, Governance and New Issues of Value. Measuring the impact of ESG scores on CoE and Firm Performance, Palgrave Mac Millan, 2022

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.

C. Bellavite Pellegrini, Il Quasi Equity: aspetti istituzionali, teoria economica ed evidenza empirica, Giuffrè, 2003.

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 dal docente, 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 Dott.ssa Claudia Cannas.

***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](mailto: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.

1. I testi indicati nella bibliografia sono acquistabili presso le librerie di Ateneo; è possibile acquistarli anche presso altri rivenditori. [↑](#footnote-ref-1)