



**SAF**   
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE  
DELLE TRE VENEZIE

**WEBINAR**

# **Analisi e valutazione finanziaria delle PMI**

## **Il Commercialista advisor per la finanza d'impresa**

***Federico Beltrame***

Ricercatore in Finanza aziendale Università Cà Foscari di Venezia e  
Docente SAF corsi «Finanza d'impresa» e «Controllo di gestione»

***Leonardo Adessi***

Director presso Apeiron Management, Docente presso l'Università Bocconi,  
Docente SAF Triveneta Corsi «Finanza d'impresa» e «Valutazione d'azienda»

**22 febbraio 2021**



SCUOLE DI ALTA  
FORMAZIONE  
CNDCEC



## **Intervento a cura di Federico Beltrame**



# Gli equilibri d'impresa

Analisi delle forme di affidamento rotative



Analisi della situazione debitoria generale



Analisi delle forme di affidamento rateali



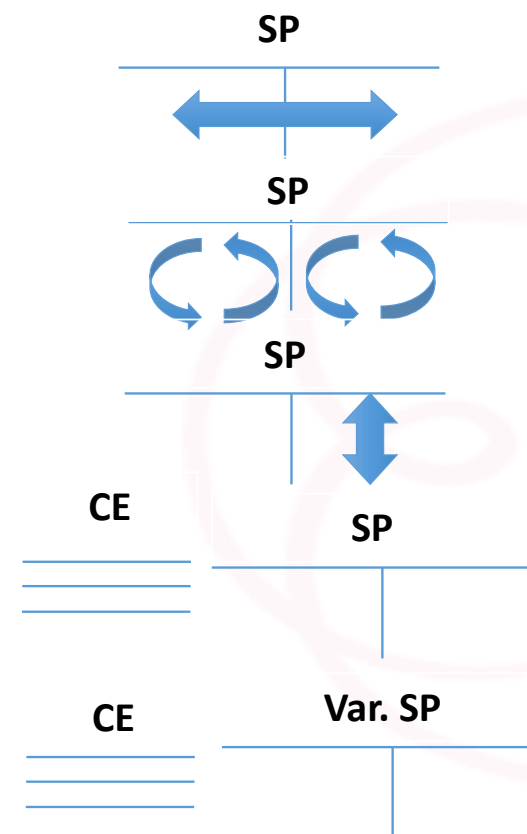
Corretto utilizzo delle fonti  
**EQ. PATRIMONIALE**

Movimentazione dei fidi  
**ROTAZIONE**

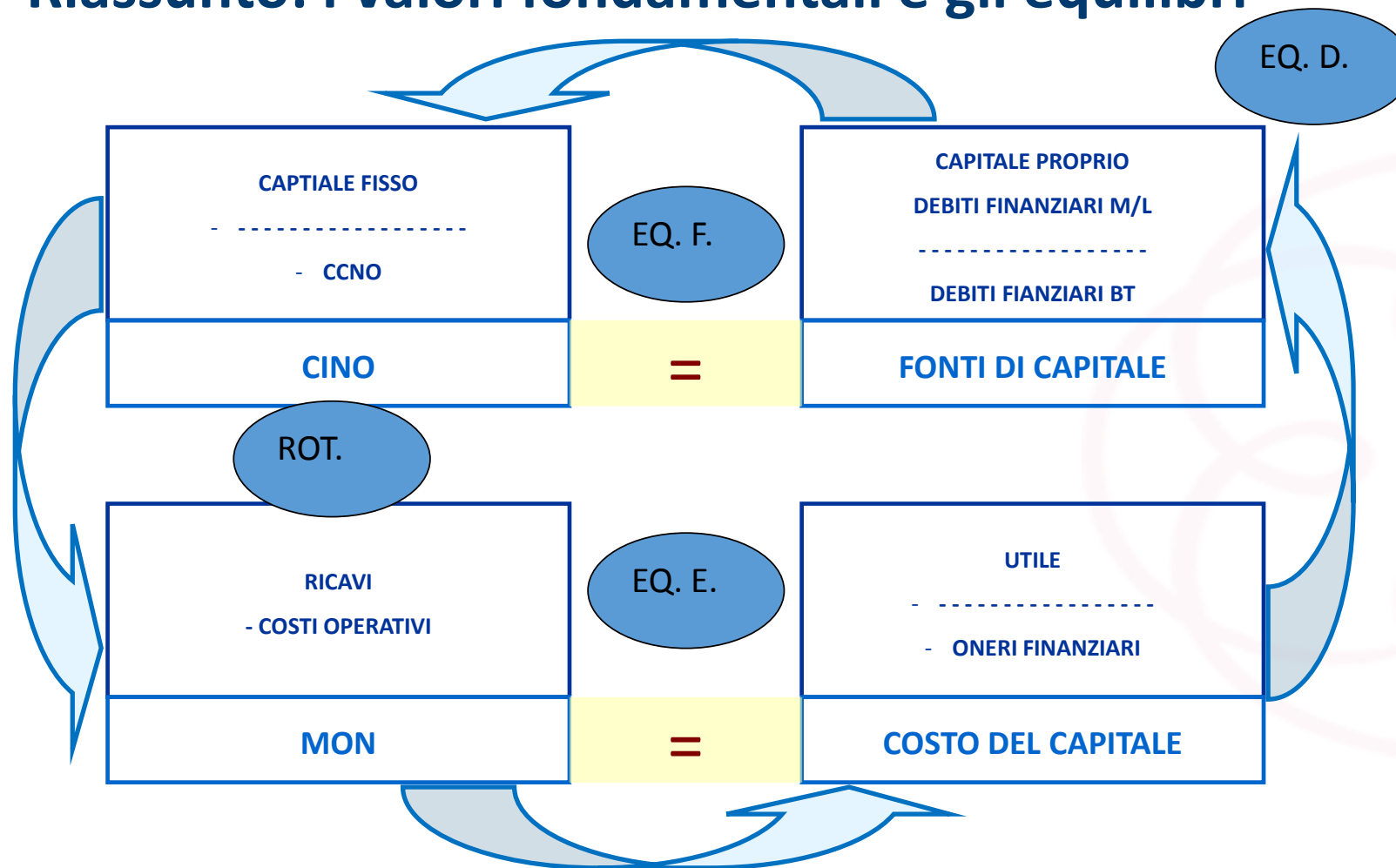
Livello di indebitamento  
**EQ. FINANZIARIO**

Redditività sufficiente  
**EQ. ECONOMICO**

Capacità di rimborso sufficiente  
**ANALISI FLUSSI**



# Riassunto: i valori fondamentali e gli equilibri



# L'analisi delle cause di anomalia: una proposta

<b>VOCI/INDICATORI</b>	<b>T - 1</b>	<b>Var. %</b>	<b>T</b>
Ricavi di gestione Capitale investito netto operativo			
<b>TURNOVER</b>			
Capitale fisso Capitale circolante netto operativo			
<b>CICLO MONETARIO</b>			
Capitale proprio Debiti finanziari a medio lungo			
<b>COEFFICIENTE COPERTURA CAPITALE FISSO</b>			
Debiti finanziari a breve Debiti finanziari totali			
<b>COEFFICIENTE DI INDEBITAMENTO</b>			
<b>ROI</b>			
<b>i%</b>			

## Gli indicatori finanziari ed economici sensibili

1) REDDITIVITA'	➔	$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Fatturato}}$
1) INDEBITAMENTO	➔	$\frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Passivo}}$
1) CAPACITA' RIMBORSO	➔	$\frac{\text{Cash flow}}{\text{Attivo}}$
2) ROTAZIONE	➔	$\frac{\text{Debiti a breve}}{\text{Fatturato}}$
3) UTILIZZO COPERTURA	IDONEE FONTI ➔	$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$

Tali indicatori però non identificano le cause delle anomalie



## **Intervento a cura di Leonardo Adessi**



# Proviamo a valutare un'azienda non quotata, sia essa di grandi o di piccole dimensioni

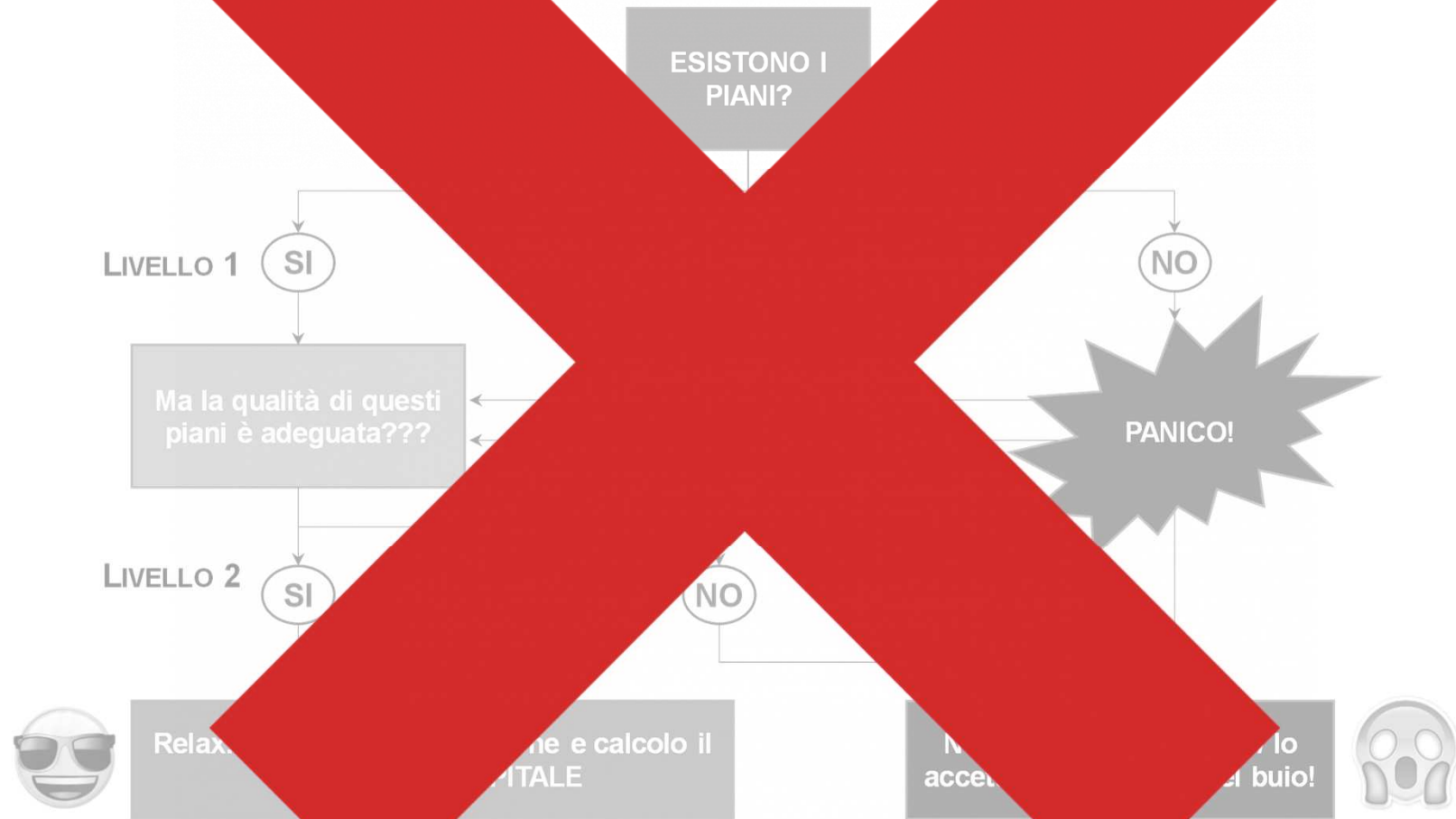
... L'approccio solito di un professionista quando deve valutare una società non quotata...





# Proviamo a valutare un'azienda non quotata, sia essa di grandi o di piccole dimensioni

... L'approccio del professionista quando deve valutare un'azienda quotata...



## **Occorre ribaltare la prospettiva, ovvero partire dai fondamentali...**

*... cercando di dare risposta a queste due macro domande*

**1**

**QUANDO UN'IMPRESA CREA VALORE?**

**2**

**E DI CONSEGUENZA, QUANDO I PIANI  
AZIENDALI SONO NECESSARI A FINI  
VALUTATIVI?**



Se non siamo in grado di rispondere alle due domande, potremo anche usufruire di complessi piani aziendali, ma rischiamo di commettere gravi errori di stima

**1**

# Quando un'impresa crea valore?

---

## Un'impresa crea valore se...



**GENERA REDDITI OPERATIVI  
POSITIVI?!**

**GENERA UTILE NETTO  
POSITIVO?!**

**PAGA DIVIDENDI?!**

**GENERA REDDITI SUPERIORI  
AL COSTO DEL DEBITO (GLI  
INTERESSI)?!**

**NESSUNA DELLE  
PRECEDENTI?!**

## Back to basics, partiamo dalla contabilità

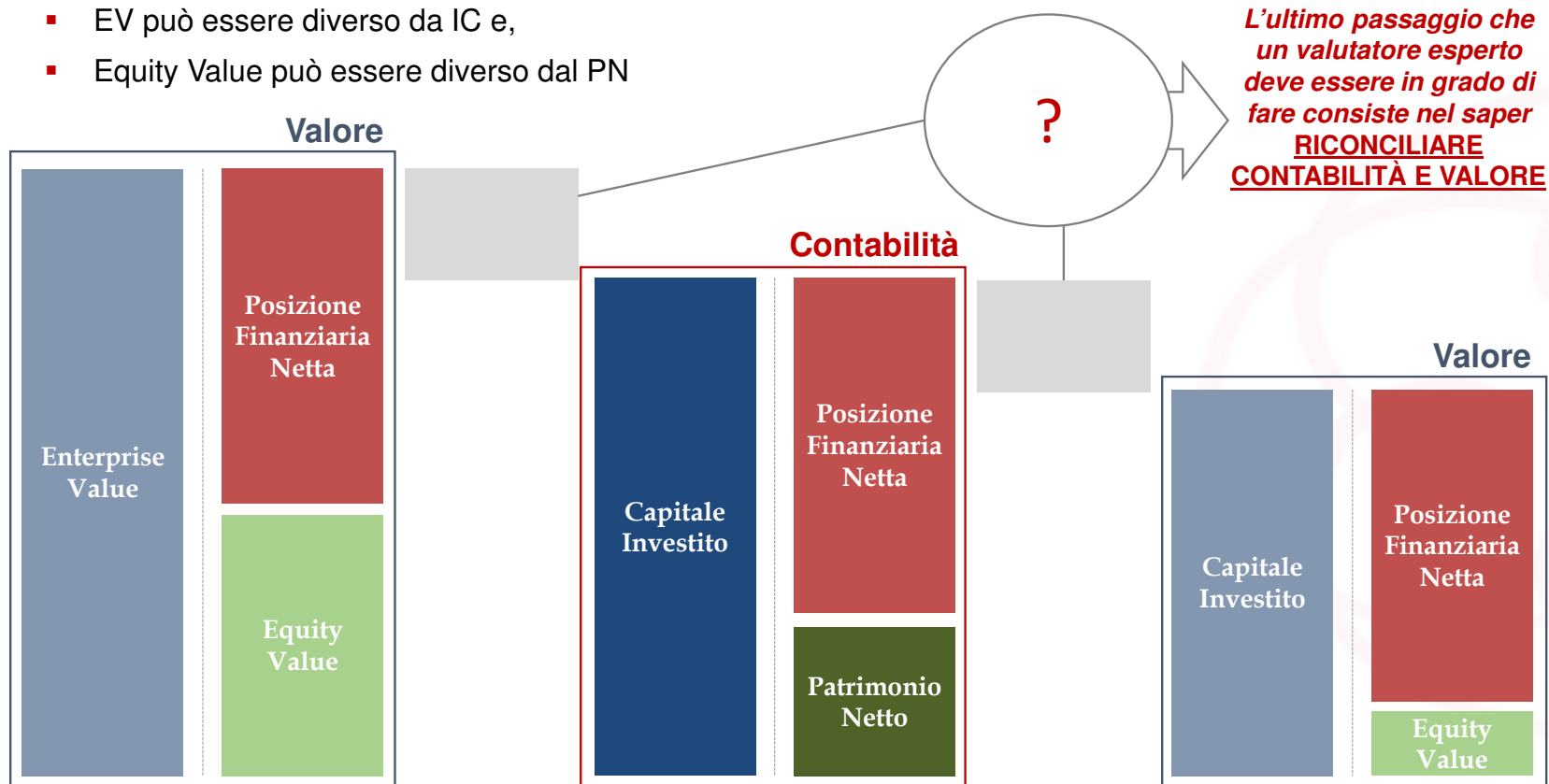
*Il Capitale Investito Netto (nel gergo, “Invested Capital”, IC) rappresenta l’insieme delle attività operative (attivo fisso, CCN, Intangibili, Surplus asset) finanziate, a vario titolo, dagli stakeholder finanziari, ovvero azionisti e creditori*



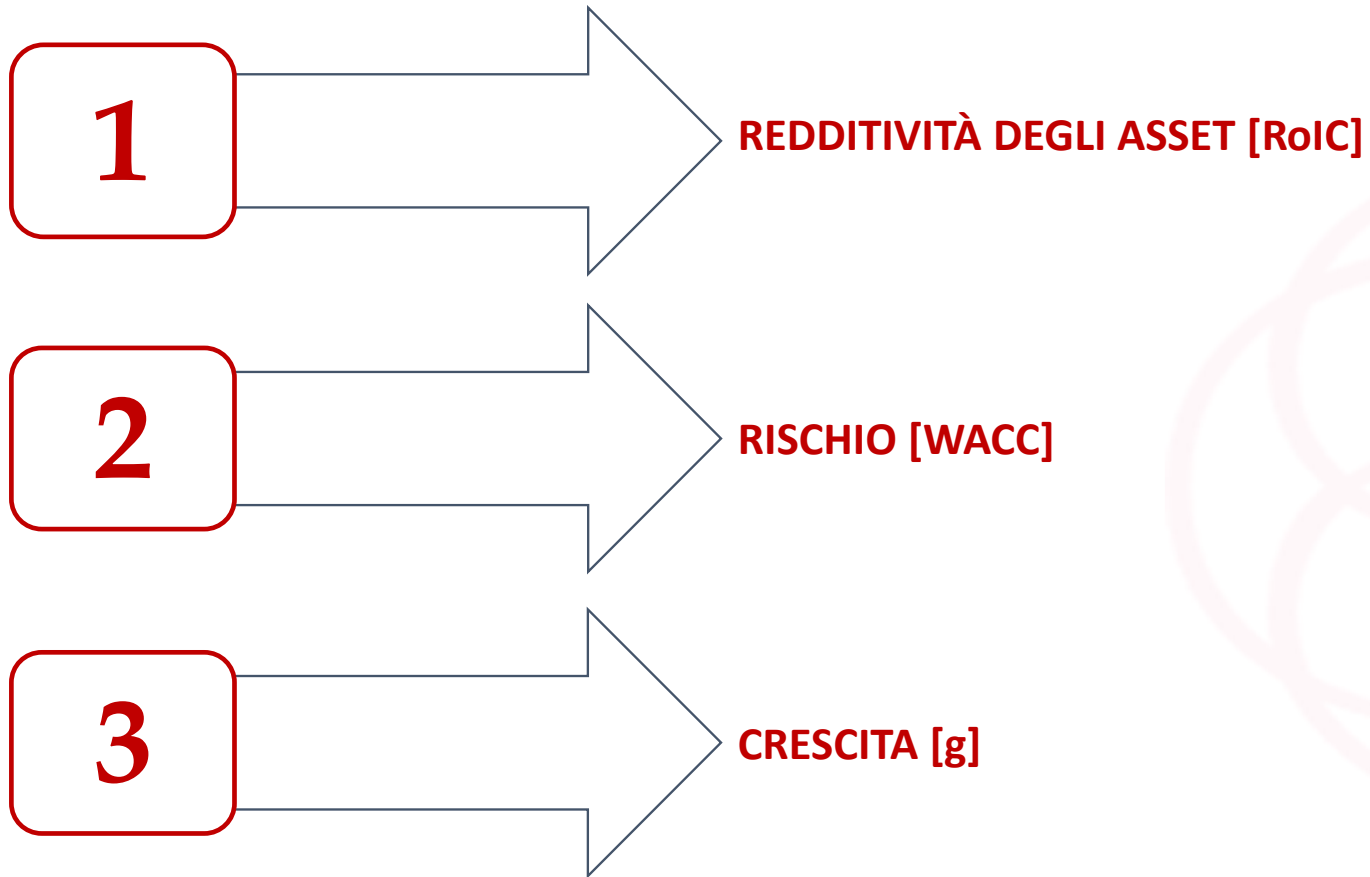
## Il dilemma della riconciliazione

Esiste una differenza tra **contabilità** e **valore**, perché:

- EV può essere diverso da IC e,
- Equity Value può essere diverso dal PN



## Il multiplo EV / IC: da cosa dipende?





## La risposta al dilemma della riconciliazione: il modello Residual Income (RIM)

Il RIM stima l'Enterprise Value come somma di due componenti:

- valore contabile del capital investito (IC)
- valore attuale (*present value*) di tutti i futuri *Residual Income* periodali

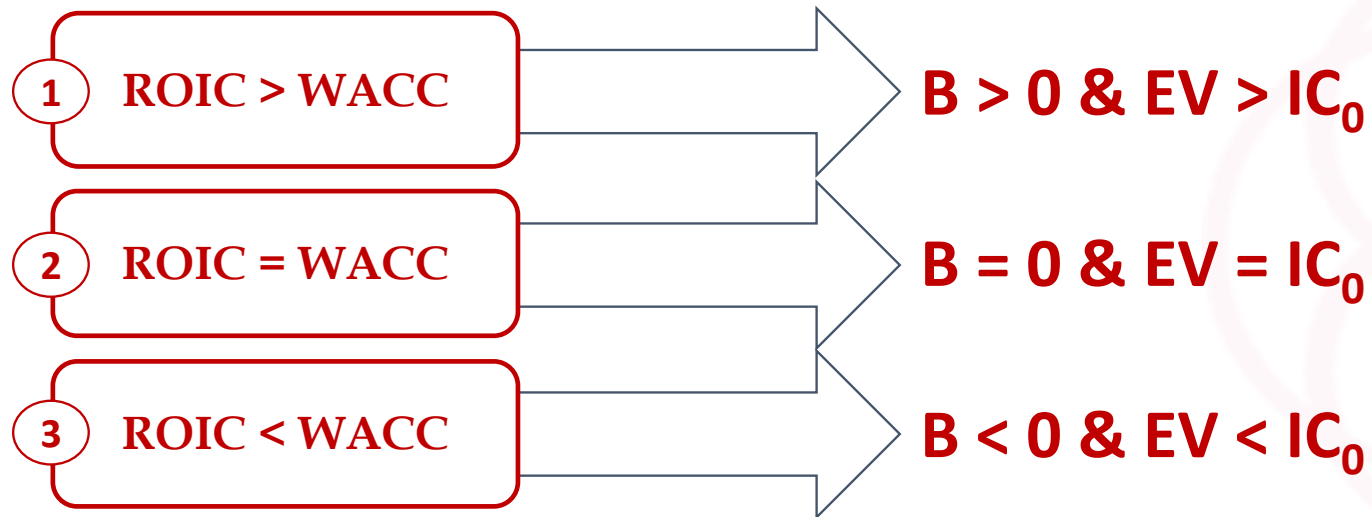
$$EV = IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{RI_t}{(1 + WACC)^t} = IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{IC_{t-1} \times (ROIC_t - WACC)}{(1 + WACC)^t}$$

Dove

$$\begin{aligned} RI_t &= NOPAT_t - WACC \times IC_{t-1} = ROIC_t \times IC_{t-1} - WACC \times IC_{t-1} \\ &= IC_{t-1} \times (ROIC_t - WACC) \end{aligned}$$

(segue)

$$EV = IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{RI_t}{(1+WACC)^t} = \underbrace{IC_0}_{\text{A}} + \underbrace{\sum_{t=1}^n \frac{IC_{t-1} \times (ROIC_t - WACC)}{(1+WACC)^t}}_{\text{B}}$$



LA DIFFERENZA TRA CONTABILITA' E VALORE DIPENDE DAL "RoIC spread"

**Focus sulle aziende virtuose <sup>1</sup> :  
Per quanto tempo RoIC sarà superiore al WACC?**

**Supponendo che l'azienda oggetto di valutazione  
nell'ultimo anno abbia generato un ROIC superiore al  
WACC, per quanto tempo questa condizione potrà essere  
rispettata?**

**In altri termini, è possibile che il RoIC spread rimanga  
positivo per sempre?**

SI

## RoIC Spread prospettico sempre positivo

*Quante imprese ricadono in questa condizione? I casi degli oligopolisti USA*



**Life e Zero non convincono, Coca Cola offre un milione per un nuovo dolcificante**

Coca Cola indice un contest per trovare un dolcificante naturale e ipocalorico, nel frattempo rivoluziona la propria offerta di bevande



**Per Apple primo calo annuale per ricavi e utili dal 2001**

26 ottobre 2016



**Per Amazon profitti in calo del 77 per cento**

-di Marco Valsania 27 luglio 2017



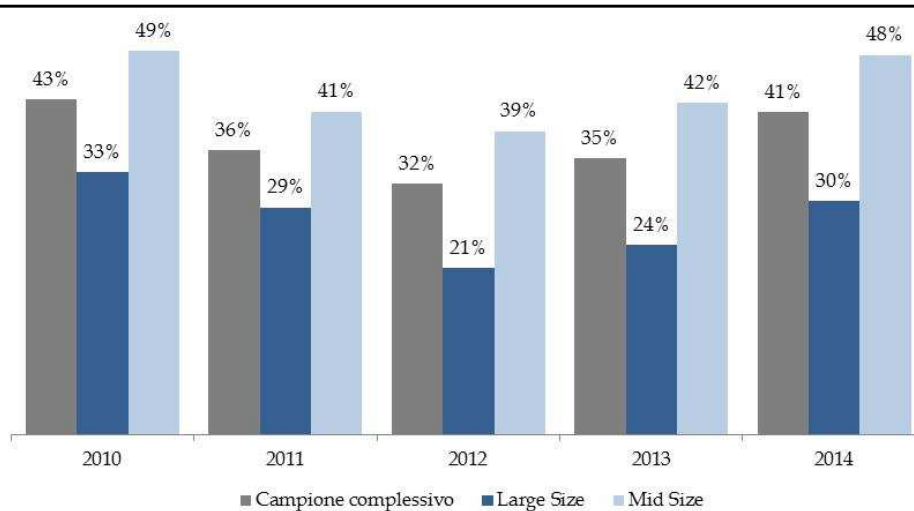
TESLA



## Focus sulle aziende NON virtuose **3** : Il caso delle aziende italiane



Percentuale di società con redditi residuali positivi (2010-2014)\*



**Media '10-'14 campione complessivo: 37%**  
**Media Large Size '10-'14 : 27%**  
**Media Mid size '10-'14: 44%**

(\*) Redditi residuali calcolati come differenza tra i NOPAT delle società del campione e il prodotto tra i) il WACC e ii) il Capitale Investito Netto. *Large Size*: società con ricavi superiori a 2 miliardi di Euro. *Mid Size*: società con ricavi compresi tra 500 milioni e 2 miliardi di Euro. Fonte: AIDA, Factset

**Nel periodo 2010-2014 in media solo il 37% delle imprese del campione è stato in grado di generare redditi residuali positivi!**

La stessa analisi è stata condotta:

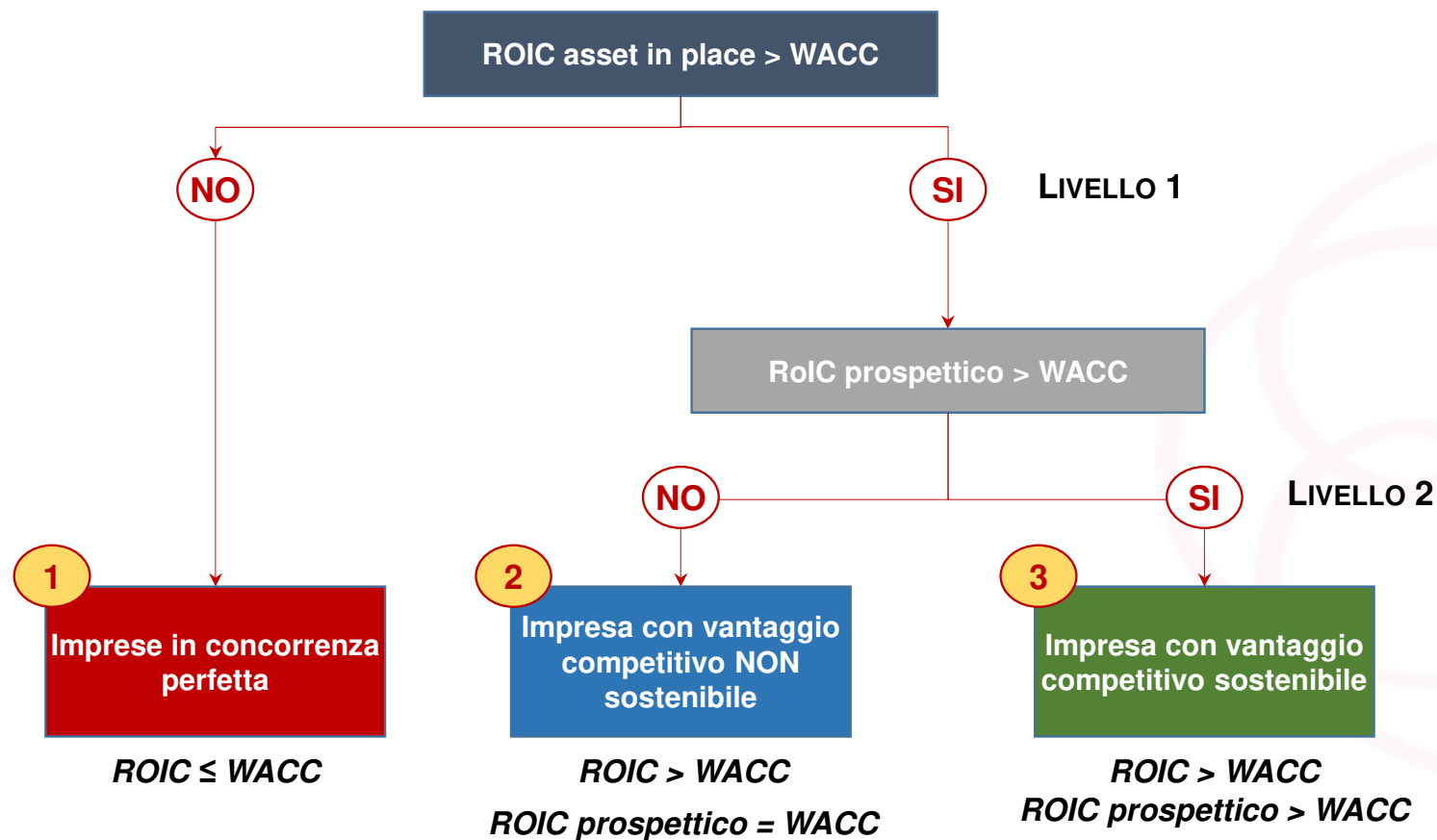
- al 31.12.2015, 31.12.2016 e 31.12.2017 la percentuale di imprese "virtuose" è risultata in media pari al 35% (analisi non riportata per via della disomogeneità del campione utilizzato)

**2**

**Quando i piani aziendali  
sono necessari a fini valutativi?**

---

## Il mondo delle imprese in tre cluster



## Il modello RIM per le tre imprese



63% aziende  
italiane

**Imprese in concorrenza  
perfetta**

**$ROIC = WACC$**

$$EV = IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{IC_{t-1} \times (WACC - WACC)}{(1 + WACC)^t} = IC_0$$



37% aziende  
italiane

**Impresa con vantaggio  
competitivo NON  
sostenibile**

**$ROIC > WACC$   
 $RoIC_3 = WACC$**

$$EV = IC_0 + \frac{RI_1}{(1 + WACC)} + \frac{RI_2}{(1 + WACC)^2}$$

**Impresa con vantaggio  
competitivo sostenibile**

**$ROIC > WACC$   
 $RoIC \text{ prosp.} > WACC$**

$$EV = IC_0 + \frac{RI_1}{WACC - g}$$

**Solo in  
quest'ultima  
formulazione  
esiste un TV!**



# Le **DUE** domande preliminari che un valutatore deve **SEMPRE** porre al management

*Quali sono le caratteristiche della target in termini di redditività?*

1

La società ha specifici vantaggi competitivi (*if any*) che le permettono di realizzare una redditività (RoIC / RoE) elevata?

NELLA TESTA DEL VALUTATORE

RoIC > WACC?

2

(Se la risposta al punto 1 è affermativa) il vantaggio competitivo è strutturalmente sostenibile nel tempo?

RoIC prospettico > WACC?

Nella maggior parte dei casi:

- a. risposta a 1 è **NO**
- b. Se risposta a 1 è sì, risposta a 2 è **NO**

*Per le imprese appartenenti ai cluster 1 e 2, l'utilizzo di complessi modelli DCF basati sull'utilizzo di piani aziendali non sempre è necessario e rischia di essere addirittura dannoso, perché può condurre a indebite sopravvalutazioni dei flussi di cassa prospettici, della redditività e, quindi, del valore d'azienda*

**3**

## **Le accortezze valutative minime nell'utilizzo dei piani**

---

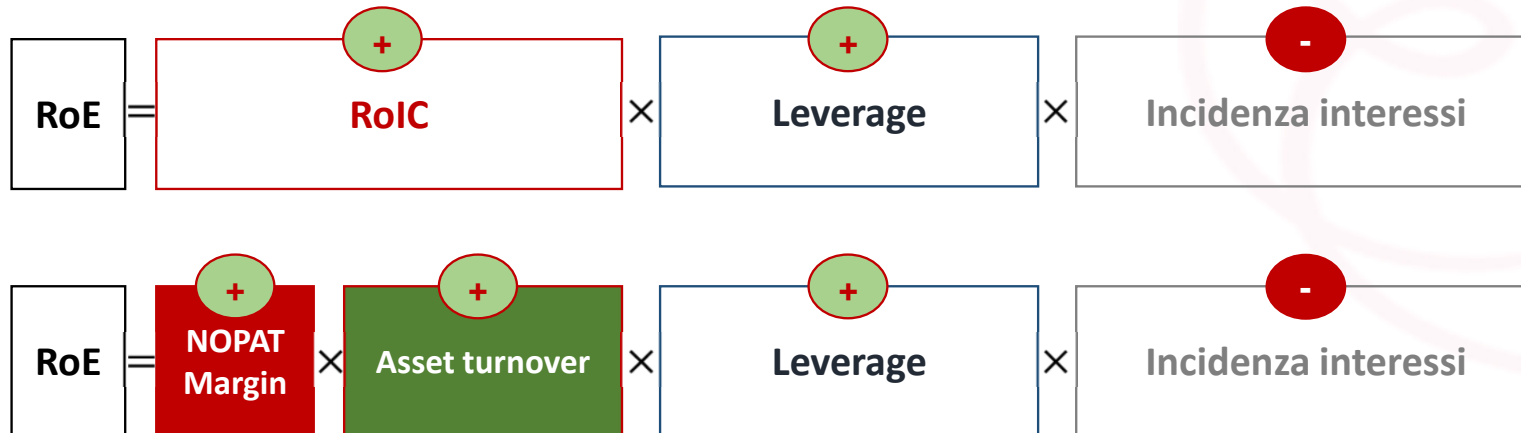
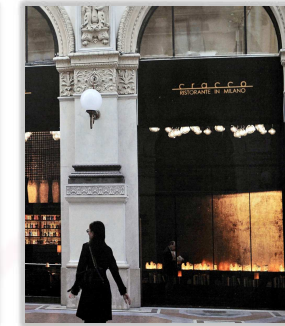
## Da cosa dipende il RoIC? E il RoE?

### La scomposizione secondo la PRAT formula

$$RoIC = \frac{NOPAT}{Invested\ Capital} = \frac{NOPAT}{Sales} \times \frac{Sales}{Invested\ Capital}$$

NOPAT  
Margin

Asset turnover



## L'errore tipico dell'applicazione di una metodologia DCF

Solitamente le valutazioni basate su metodologie DCF sopravvalutano il valore d'azienda a causa della sovrastima dei flussi di cassa.

Tale errore di sovrastima a sua volta dipende dalla sovrastima di una delle componenti del RoIC, ovvero:

- **SOVRASTIMA DELLA MARGINALITÀ** (EBITDA Margin, EBIT Margin, NOPAT Margin) prospettica;
- Sovrastima dell'indice di asset turnover, a causa di una **SOTTOSTIMA DEGLI INVESTIMENTI PROSPETTICI**

**È quindi importante comprendere appieno l'evoluzione delle determinanti del RoIC:**

- **Nella STORIA** (ultimi 5-10 anni disponibili)
- **Nel piano** sulla base del quale si basa una valutazione DCF

## I due sanity check sugli input dei Piani per evitare errori

- 1 Controllo dell'**evoluzione dello spread RoIC – WACC nel tempo** (storia e prospettico)
  - Il RoIC Spread prospettico è corente rispetto alla storia e alle prospettive dell'azienda?
- 2 **Analisi delle determinanti del RoIC di piano** (PRAT formula): da cosa dipende lo scostamento di redditività di piano? Riesco a giustificare tale scostamento?

## Un caso aziendale, CE, RF e SP

(Ammontari in Euro)

Conto Economico	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
<b>Ricavi</b>	<b>38.3</b>	<b>42.2</b>	<b>45.6</b>	<b>49.1</b>	<b>52.5</b>	<b>55.1</b>	<b>57.9</b>	<b>60.8</b>	<b>63.8</b>
%YoY		10%	8%	7.5%	7.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
<b>EBITDA</b>	<b>11.9</b>	<b>12.7</b>	<b>11.9</b>	<b>11.8</b>	<b>13.7</b>	<b>14.3</b>	<b>15.0</b>	<b>15.8</b>	<b>16.6</b>
EBITDA Margin	31%	30%	26%	24%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%
D&A	-1.92	-2.11	-2.28	-2.94	-2.10	-2.21	-2.32	-2.43	-2.55
<b>EBIT</b>	<b>10.0</b>	<b>10.5</b>	<b>9.6</b>	<b>8.8</b>	<b>11.6</b>	<b>12.1</b>	<b>12.7</b>	<b>13.4</b>	<b>14.0</b>
EBIT Margin	26%	25%	21%	18%	22%	22%	22%	22%	22%
Interessi	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>10.2</b>	<b>10.7</b>	<b>9.6</b>	<b>8.7</b>	<b>11.3</b>	<b>11.9</b>	<b>12.6</b>	<b>13.3</b>	<b>14.0</b>
Tax	-3.1	-3.2	-2.9	-2.6	-3.4	-3.6	-3.8	-4.0	-4.2
<b>Utile Netto</b>	<b>7.2</b>	<b>7.5</b>	<b>6.7</b>	<b>6.1</b>	<b>7.9</b>	<b>8.4</b>	<b>8.8</b>	<b>9.3</b>	<b>9.8</b>
<b>Dividendi</b>	<b>5.0</b>	<b>5.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>	<b>6.8</b>
Retained profits	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.5	2.6	2.8	2.9

(Ammontari in Euro)

Rendiconto Finanziario	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
<b>EBITDA</b>	<b>11.9</b>	<b>12.7</b>	<b>11.9</b>	<b>11.8</b>	<b>13.7</b>	<b>14.3</b>	<b>15.0</b>	<b>15.8</b>	<b>16.6</b>
Tax su EBIT	-3.0	-3.2	-2.9	-2.6	-3.5	-3.6	-3.8	-4.0	-4.2
Capex	-8.6	-8.3	-7.9	-7.8	-2.8	-3.2	-3.5	-3.5	-3.5
Delta CCN	-0.5	-0.3	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2
<b>FCFF</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>7.3</b>	<b>7.4</b>	<b>7.6</b>	<b>8.1</b>	<b>8.7</b>
Interessi (post tax)	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Rimborso netto di debiti finanziari	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>FCFE</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>7.1</b>	<b>7.2</b>	<b>7.5</b>	<b>8.1</b>	<b>8.7</b>
Dividendi	-5.0	-5.2	-4.7	-4.3	-5.5	-5.8	-6.2	-6.5	-6.8
<b>Delta Cassa</b>	<b>-5.0</b>	<b>-4.3</b>	<b>-4.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>

## Un caso aziendale, CE, RF e SP (segue)

(Ammontari in Euro)

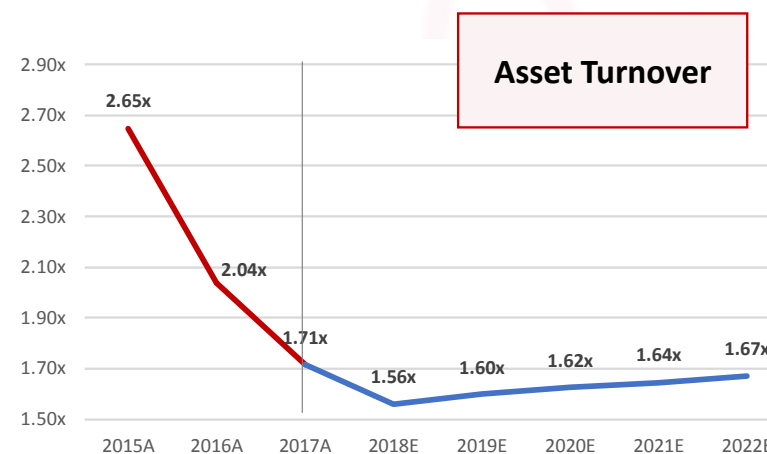
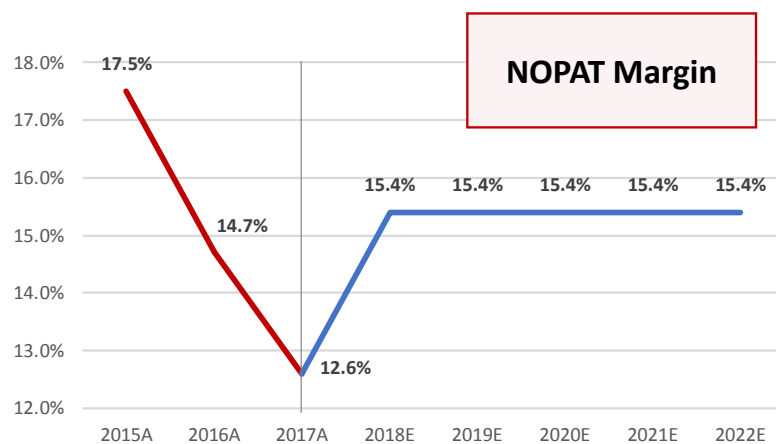
<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
Attivo fisso	4.6	11.3	17.5	23.1	28.0	28.7	29.7	30.9	31.9	32.9
CCN	4.1	4.6	4.9	5.5	5.7	5.8	6.0	6.1	6.2	6.4
<b>Invested Capital</b>	<b>8.7</b>	<b>15.9</b>	<b>22.4</b>	<b>28.6</b>	<b>33.7</b>	<b>34.5</b>	<b>35.6</b>	<b>37.0</b>	<b>38.2</b>	<b>39.3</b>
Posizione Finanziaria Netta	-8.7	-3.6	0.6	4.8	8.0	6.5	5.1	3.8	2.2	0.4
<i>Debiti finanziari</i>	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6
<i>Cassa</i>	-18.3	-13.2	-9.0	-4.8	-1.6	-3.1	-4.5	-5.8	-7.4	-9.2
Patrimonio netto	17.4	19.6	21.8	23.8	25.7	28.0	30.5	33.2	36.0	38.9
<b>Totale Passività</b>	<b>8.7</b>	<b>15.9</b>	<b>22.4</b>	<b>28.6</b>	<b>33.7</b>	<b>34.5</b>	<b>35.6</b>	<b>37.0</b>	<b>38.2</b>	<b>39.3</b>

## Sanity Check sugli input dei dati di piano

<b>Check n.1: RoIC - WACC</b>	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
RoIC	46.3%	29.9%	21.6%	24.0%	24.6%	25.0%	25.3%	25.7%
WACC	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%
<b>RoIC - WACC Spread</b>	<b>39.1%</b>	<b>22.7%</b>	<b>14.3%</b>	<b>16.7%</b>	<b>17.3%</b>	<b>17.8%</b>	<b>18.1%</b>	<b>18.5%</b>

*Forecast*

<b>Check n.2: PRAT Formula</b>	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBITDA Margin	30.0%	26.0%	24.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%
NOPAT Margin	17.5%	14.7%	12.6%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%
Asset Turnover	2.65x	2.04x	1.71x	1.56x	1.60x	1.62x	1.64x	1.67x
<b>RoIC</b>	<b>46.3%</b>	<b>29.9%</b>	<b>21.6%</b>	<b>24.0%</b>	<b>24.6%</b>	<b>25.0%</b>	<b>25.3%</b>	<b>25.7%</b>





## Sanity check sugli output: il Residual Income sintetico

**Per tutte le imprese con redditività allineata al costo del capitale, il valore calcolato secondo metodologia RIM (asset side) non può che essere allineato al valore contabile (Invested Capital)**

\*\*\*\*\*

L'unico contesto in cui è chiesto uno sforzo valutativo riguarda le imprese con redditività (**RoIC**) superiore al costo del capitale (**WACC**), alla data della valutazione

In questi casi è possibile adottare un duplice approccio:

- 1. APPROCCIO ANALITICO**, che consiste ne: i) l'individuazione analitica di un trend della redditività di lungo periodo e ii) confronto con il costo del capitale (**RIM analitico**) – l'approccio richiede uno sforzo del tutto simile al DCF
- 2. APPROCCIO SINTETICO**, che prevede l'individuazione sintetica di un trend di allineamento della redditività al costo del capitale. Nell'applicazione di tale metodologia, si seguono le seguenti 4 fasi:
  - 1. Assunzione di un Invested Capital costante** (assumendo che gli investimenti siano esclusivamente “di mantenimento”
  - 2. Individuazione di un fading period**, ovvero di un periodo **[0; T]** di riallineamento del RoIC al WACC
  - 3. Calcolo puntuale dei Residual Income nel periodo [0; T]** come prodotto tra il RoIC spread calcolato nel punto 2 e il Capitale investito nel periodo T-1
  - 4. Calcolo del Valore come somma** tra l'Invested Capital alla data della valutazione e i residual income (in valore attuale) calcolati al punto 3

## DCF Asset Side sul piano “ottimistico”

(Ammontari in Euro)

Valutazione DCF Asset side	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
FCFF		7.3	7.4	7.6	8.1	8.7
Discount factor		93.2%	86.9%	81.1%	75.6%	70.5%
<b>VA(FCFF)</b>		<b>6.8</b>	<b>6.4</b>	<b>6.2</b>	<b>6.2</b>	<b>6.2</b>
<b>ΣPV(FCFF)</b>	<b>31.6</b>					
<b>Terminal Value - 2 modi per calcolarlo</b>						
1) TV = IC	39.3					
2) Steady state assumption - NOPAT / WACC						
NOPAT = WACC * IC <sub>2022</sub>	2.8					
TV	39.3					
<b>PV ( TV)</b>	<b>27.7</b>					
<b>EV</b>	<b>59.3</b>					
PFN 2017	8.0					
<b>Equity Value</b>	<b>51.3</b>					
<i>EV / IC implicito</i>		1.76x				
<i>Implied steady state RoIC</i>		12.8%				

## Il valore aziendale basato sulla storia: Residual Income sintetico (sanity check sugli output)

<b>Check n.3 - RI sintetico</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
RoIC	21.6%	19.2%	16.8%	14.4%	12.0%	9.6%
WACC	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%
<b>RoIC - WACC</b>	<b>14.3%</b>	<b>11.9%</b>	<b>9.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>4.8%</b>	<b>2.4%</b>
IC	33.7	33.7	33.7	33.7	33.7	33.7
<b>RI</b>		<b>4.0</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>
Discount factor		0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
<b>VA(RI)</b>		<b>3.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>
<b><math>\Sigma PV(RI)</math></b>	<b>10.30</b>					
<b>EV = IC<sub>0</sub> + <math>\Sigma RI</math></b>	<b>43.99</b>					
PFN 2017	8.0					
<b>Equity Value</b>	<b>35.9</b>					
<i>EV / IC implicito</i>	<i>1.31x</i>					
<i>Implied steady state RoIC</i>	<i>9.5%</i>					

## Censimento dei multipli di transazione di settore...

Transazione	IC	EV	EV / IC
#1	2.6	3.3	1.25x
#2	16.5	18.3	1.11x
#3	17.7	37.2	2.10x
#4	26.3	25.6	0.97x
#5	31.4	23.6	0.75x
#6	74.3	114.5	1.54x
#7	81.6	164.0	2.01x
#8	110.8	85.3	0.77x
#9	115.8	106.5	0.92x
#10	129.1	144.6	1.12x
#11	201.6	199.6	0.99x
#12	218.9	365.5	1.67x
#13	581.6	540.9	0.93x
#14	599.6	707.6	1.18x
#15	629.6	510.0	0.81x
#16	669.8	1,701.2	2.54x
#17	1,011.2	1,223.6	1.21x
<b>Media</b>			<b>1.29x</b>
<b>Mediana</b>			<b>1.12x</b>




# **Il Corso**

## **Finanza d'impresa**

### **Tecniche e strumenti per la consulenza d'impresa**





CORSO DI ALTA FORMAZIONE

# Finanza d'impresa

TECNICHE E STRUMENTI PER LA CONSULENZA D'IMPRESA

AREA DI SPECIALIZZAZIONE  
"Finanza aziendale"

Edizione III: PADOVA  
Edizione IV: VERONA

17 lezioni online  
8 lezioni in aula replicate presso le sedi di PADOVA e VERONA

SAF Triveneta Scuola di Alta Formazione fondata dagli ODCEC del Triveneto con il contributo scientifico di



[www.saftriveneta.org](http://www.saftriveneta.org)

- ▶ Oltre **100 partecipanti nelle prime due edizioni**
- ▶ Contenuti del corso **rinnovati e integrati** sulla base dei feedback dei partecipanti
- ▶ Formula **online & aula**
- ▶ Partenza: **15 marzo 2021**

## COORDINAMENTO SCIENTIFICO

### Leonardo Adessi

Docente a contratto Università Bocconi di Milano, Investment Director Apeiron Management

### Federico Beltrame

Ricercatore in Finanza aziendale Università Cà Foscari di Venezia

### Giorgio Stefano Bertinetti

Professore Ordinario di Finanza Aziendale Università Cà Foscari Venezia, Dottore commercialista ed esperto contabile

### Fabio Buttignon

Dottore commercialista e Revisore legale, Professore ordinario di Finanza aziendale Università di Padova

### Paolo Giudici

Avvocato, Professore ordinario di Diritto commerciale Università di Bolzano, Comitato scientifico SAF Triveneta

### Stefano Miani

Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari Università di Udine

### Alessandro Tullio

Dottore commercialista e Revisore legale



## Innovazione dei contenuti e della metodologia didattica



**Esercitazioni in ogni modulo, casistica per ogni lezione**



**Focus e Tool gestionali**



**Testimonial**



**Tutorial**

Matematica finanziaria e di statistica

Excel per la finanza



**Skill lab**

Project management per la professione

Tecniche e strumenti per presentare efficacemente dati e numeri



# ▶ La metodologia a distanza SAF

## Efficacia

% dei partecipanti SAF 2020 che giudica secondo o meglio delle aspettative la DAD con SAF

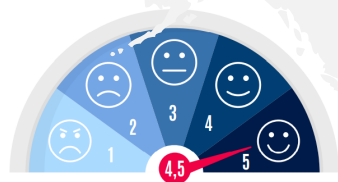
91%



## Interazione garantita

Confronto con i docenti e gli altri partecipanti in diretta

Esercitazioni e casi svolti anche in piccoli gruppi di lavoro e confronto in plenaria



## Facilità utilizzo

applicativo DAD SAF

(dati 2020 su oltre 100 lezioni)

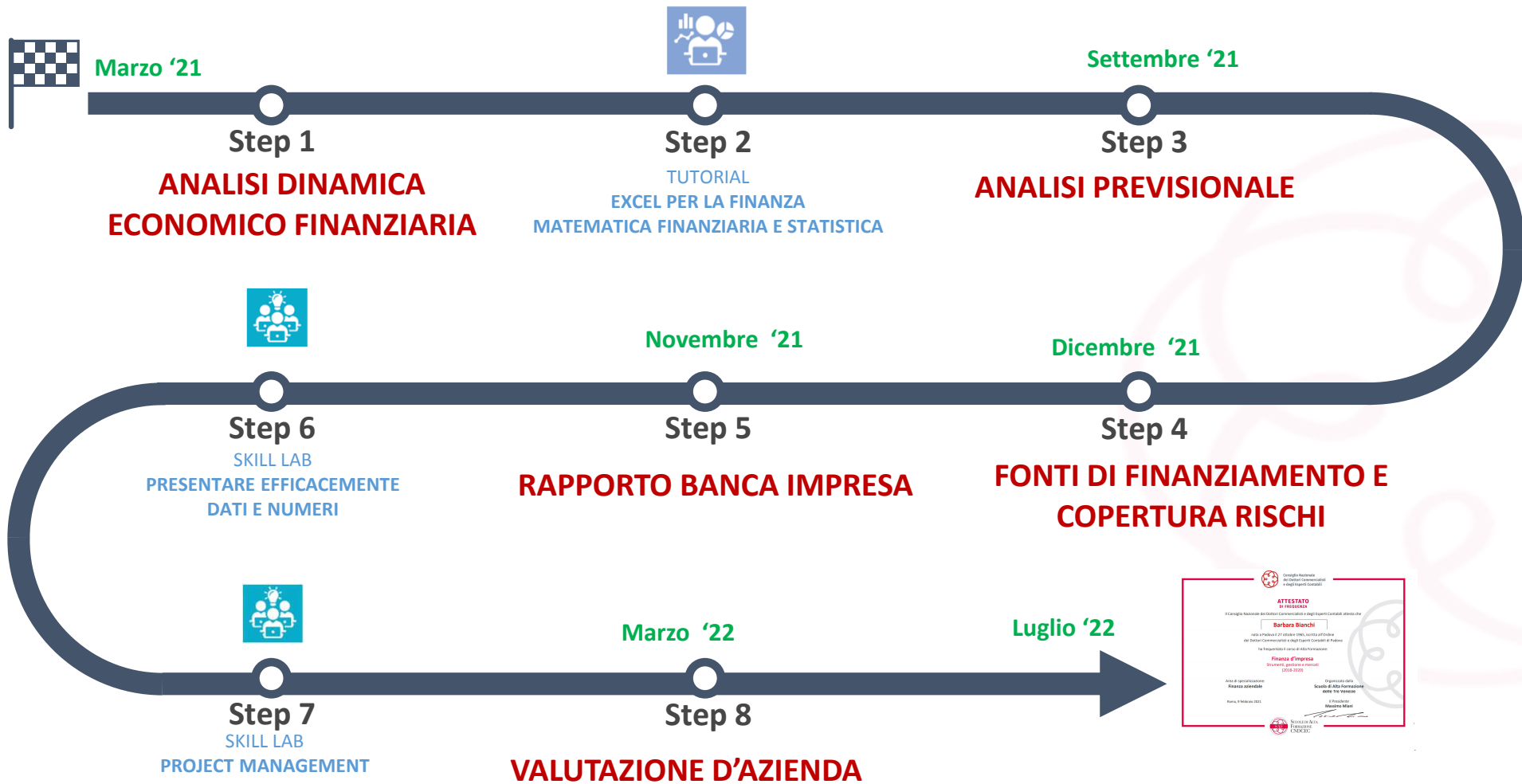


## Flessibilità

Tutte le lezioni on line sono usufruibili in differita



# Le tappe del percorso



## Informazioni utili per la partecipazione



### IMPEGNO

8-16 ore al mese  
200 ore di formazione



### DURATA

16 mesi  
Dal 15 marzo 2021 al 12 luglio 2022



### CREDITI

Crediti FPC Crediti per le materie obbligatorie  
Crediti per Revisori  
Possibilità di riporto di crediti eccedenti al triennio successivo



### ATTESTATO FINALE

Rilasciato dal Consiglio Nazionale  
80% frequenza obbligatoria



### LEZIONI

2021 - 120 ore online  
2022 - 16 ore online/64 ore in aula

### CREDITI

In caso frequenza 80% delle ore > riporto dei crediti eccedenti nel triennio successivo

#### 2021

- assolvimento obbligo formativo triennale 2020 – 2022 relativo alle **materie obbligatorie**
- assolvimento obbligo formativo per gli iscritti all'Albo dei Revisori legali **maturando sia i 10 crediti materie elenco A (caratterizzanti) sia quelli sulle materie B (non caratterizzanti)**

#### 2022

- **n. 8 crediti materie A** (caratterizzanti), validi per gli iscritti all'albo dei Revisori legali
- **n. 4 crediti materie B** (non caratterizzanti), validi per gli iscritti all'albo dei Revisori legali

*Tale possibilità verrà confermata o meno in base ad eventuali variazioni nel programma MEF per il 2022.*



**Per maggiori informazioni e scaricare il programma completo**

**[www.saftriveneta.org](http://www.saftriveneta.org)**

**[segreteria@saftriveneta.org](mailto:segreteria@saftriveneta.org)**