

## **Prima prova Albo A – Dottori Commercialisti – 27 luglio 2026**

### **Tema A**

#### Quesito n. 1

Nell'ambito della valutazione degli investimenti, si approfondiscano le caratteristiche del Valore Attuale Netto (VAN), soffermandosi sulle modalità di determinazione dei flussi e del tasso di attualizzazione inseriti nella formula.

Si evidenzino anche quali altri criteri di valutazione possono essere utilizzati nella prassi ai fini di valutare la convenienza economico-finanziaria di un progetto di investimento, soffermandosi in particolare sui limiti che presentano.

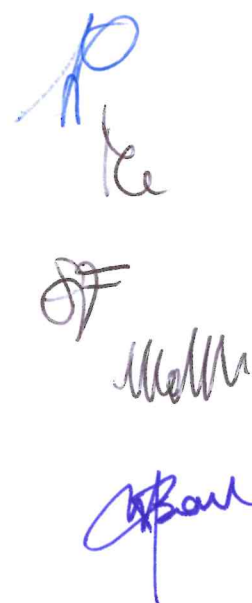
#### Quesito n. 2

Con riguardo ai metodi di valutazione d'azienda, ci si soffermi in particolare sulle caratteristiche dei criteri comparativi di mercato (detti anche criteri dei multipli), evidenziando le condizioni necessarie per la loro applicazione, i tipi di multipli più utilizzati nella pratica, le modalità operative tramite le quali si giunge a stimare il valore d'azienda e i vantaggi e le possibili problematiche derivanti dalla loro applicazione.

#### Quesito n. 3

Nel contesto di un'operazione di fusione tra società indipendenti, si illustri il significato e le modalità di determinazione del rapporto di cambio.

Sempre in merito a una fusione tra società indipendenti, si spieghi in cosa possono consistere le sinergie realizzabili, illustrandone altresì i vari tipi.

Three handwritten signatures in blue ink are located in the bottom right corner of the page. The top signature is a stylized 'P' followed by 'te'. The middle signature is 'OF' followed by a cursive name. The bottom signature is a cursive name that appears to be 'Bianchi'.

**Tema B**

Quesito n. 1

Con riferimento all'analisi di bilancio, si approfondiscano le modalità di calcolo e le indicazioni fornite dagli indici di redditività ROE (Return on Equity), ROI (Return on Investment) e ROS (Return on Sales).

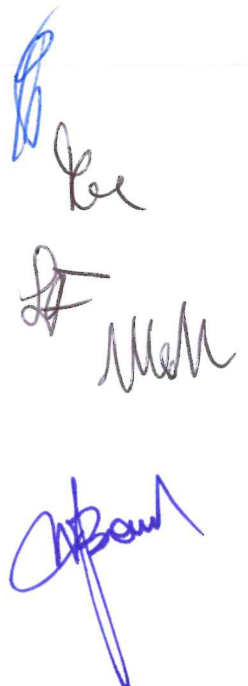
Inoltre, si spieghi anche in cosa consiste l'effetto leva finanziaria sul ROE, ricorrendo alla relativa formula di scomposizione.

Quesito n. 2

Per quanto concerne i metodi di valutazione d'azienda, si approfondiscano le caratteristiche dei criteri finanziari, sia nella variante asset side sia in quella equity side. Nella spiegazione si vadano a specificare come si calcolano i flussi e i tassi inseriti nelle formule valutative. Si descriva anche il cosiddetto "Terminal Value" e le problematiche che si possono presentare nella sua quantificazione.

Quesito n. 3

Si approfondisca, in una prospettiva di analisi tipicamente finanziaria, l'operazione di Leveraged Buyout (LBO), definita anche acquisizione con indebitamento. In particolare, ci si soffermi sulle possibili strutture dell'operazione, sugli sponsor che possono decidere di avviare l'operazione, sulla sostenibilità del *deal* dal punto di vista dei creditori e sulle modalità tramite le quali il LBO può creare valore per gli sponsor.

Three handwritten signatures in blue ink are located in the bottom right corner of the page. The top signature is a stylized 'B' followed by 'ce'. The middle signature is a stylized 'S' followed by 'Meh'. The bottom signature is a stylized 'B' followed by 'Bau'.

## **Prima prova Albo A – Dottori Commercialisti – 27 luglio 2026**

### **Tema C**

#### Quesito n. 1

Ci si soffermi sulle logiche che un'impresa in equilibrio patrimoniale deve seguire per dare copertura finanziaria ai fabbisogni legati agli investimenti in capitale fisso e capitale circolante. Nella spiegazione si precisi quali indici di bilancio possono tornare utili per comprendere se l'impresa adotta soluzioni di finanziamento idonee rispetto ai propri fabbisogni finanziari.

Infine, si fornisca un esempio di strumento di finanziamento a cui si può ricorrere per dare copertura agli investimenti in capitale fisso e di uno strumento adeguato al fine di finanziare gli investimenti in capitale circolante. Per entrambi gli strumenti proposti, se ne illustri il funzionamento.

#### Quesito n. 2

In merito alla stima del valore d'azienda, si descrivano le caratteristiche dei criteri patrimoniali, reddituali e misti patrimoniali-reddituali. Si precisino anche le motivazioni che, nel corso del tempo, hanno condotto a un loro minor utilizzo nella pratica (rispetto ai criteri finanziari e comparativi di mercato).

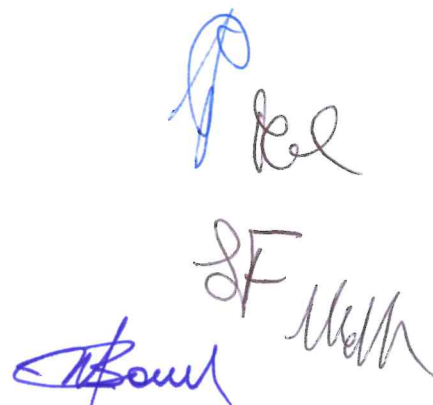
Inoltre, ci si soffermi sul significato di costo dell'equity ( $k_e$ ), approfondendo altresì la metodologia del CAPM (Capital Asset Pricing Model) e i relativi input inseriti nella formula di calcolo.

#### Quesito n. 3

In una prospettiva di analisi strettamente aziendalistica, si illustrino innanzitutto le macro-cause che possono condurre un'impresa in crisi.

Successivamente, si evidenzino quali misure, di natura sia industriale sia finanziaria, possono essere inserite in un piano di ristrutturazione volto al salvataggio dell'impresa in crisi.

Nella trattazione, ci si soffermi anche sulle valutazioni effettuate dalle banche creditrici a cui si richiede di fornire un supporto al tentativo di risanamento dell'impresa in crisi.

The block contains several handwritten signatures. At the top right, there is a blue signature that appears to be 'P. K. L.'. Below it, there is a black signature that looks like 'SF'. At the bottom left, there is a blue signature that appears to be 'B. B. B.'. At the bottom right, there is a black signature that looks like 'M. M. M.'.