

VALUTAZIONE, MONITORAGGIO E GESTIONE DEL RISCHIO DELLE PORTFOLIO COMPANY

22 novembre 2022 | 17:45 - 18:45 | Rosa Grand Hotel, Milano



A SEGUIRE COCKTAIL

Saluto di Benvenuto

Barbara **Passoni**, AIFI

Introduzione al tema

Enrico **Rovere**, Kroll

Il Fair Value secondo IPEV

Deji **Oduwole**, Kroll

Il rischio reputazionale ed operativo delle portfolio company

Marco **De Bernardin**, Kroll

Trend e feedback di primari operatori a livello globale

Ryan **McNelley**, Kroll

Presentazione del Quaderno AIFI

“L’attribuzione della creazione di valore nel private equity”

A cura di **Kroll**



RSVP: segreteria@aifi.it



AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

Valutazione, monitoraggio e gestione del rischio delle portfolio company

Milano, 22 novembre 2022



I. II Fair Value secondo IPEV

**Focus on Valuation – Navigating challenges in the Current
Economic Climate**

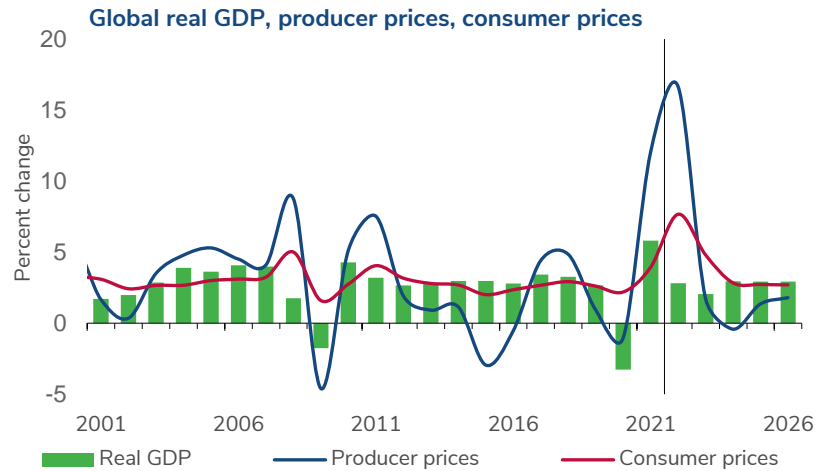
Catherine Zou, Kroll



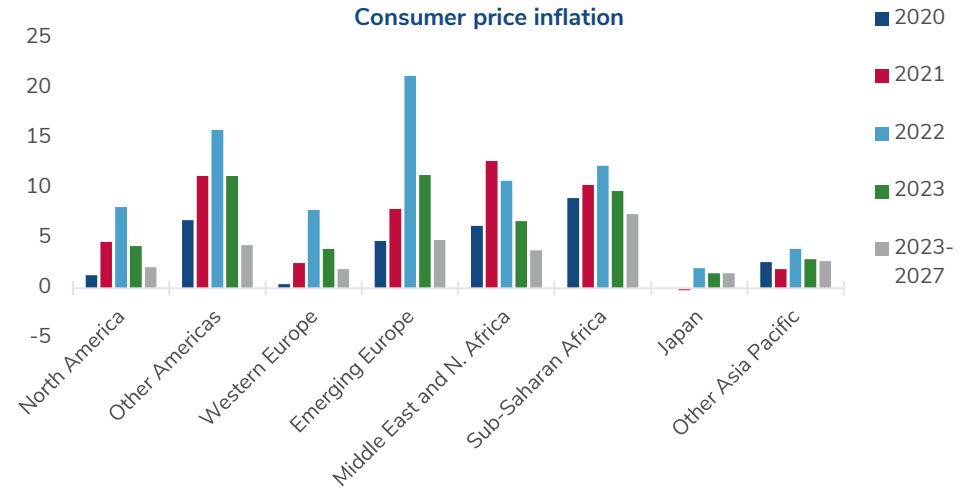
1. Economic Outlook

Global Economic Outlook

- Expectations of rising inflation in the near term, has resulted in hawkish rhetoric and policy actions across Central banks, unsettling financial markets, driving up term yields and risk spreads. Weak corporate earnings, supply chain disruption and rising interest (discount) rates have added fuel to the continued equity market volatility further driving equity markets down.
- Global inflation is projected to increase from 3.9 percent in 2021 to 7.6 percent in 2023, given the current inflationary macroeconomic environment. However, rising interest rates, softening global demand and rising dollar is expected to push global inflation down to 4.8 percent in 2023 and 2.8 percent in 2024.
- Global Real GDP growth is also projected to slow from 5.8 percent in 2021 to 2.0 percent in 2023.



Source: World Economic Outlook as of 23 September 2022; IHS Markit Forecast as of 30 September 2022.

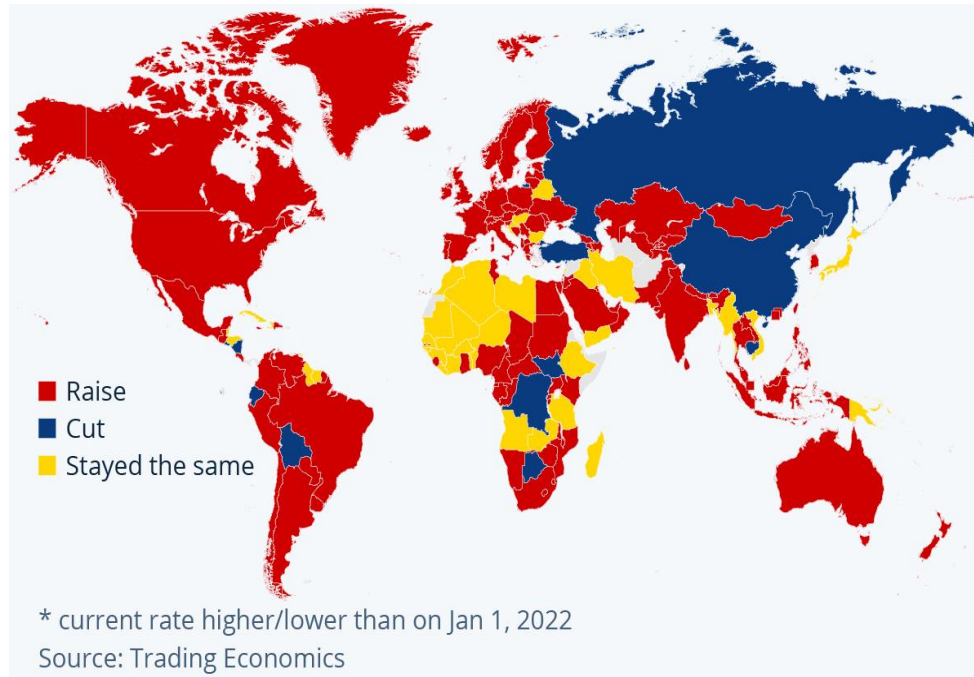


Real GDP

Percent change	2020	2021	2022	2023	2024
World	-3.3	5.8	2.8	2.0	2.9
United States	-3.4	5.7	1.7	0.9	1.3
Italy	-9.1	6.6	3.5	-0.4	1.5
Eurozone	-6.2	5.2	3.1	0.0	1.9
United Kingdom	-9.3	7.4	3.4	0.2	1.3
Mainland China	2.2	8.1	3.3	4.5	5.5
Japan	-4.6	1.7	1.6	1.4	1.0
India	-6.7	8.8	7.1	5.5	6.0
Brazil	-4.2	4.9	2.6	1.8	2.7
Russia	-2.7	4.7	-5.9	-2.0	1.9

Raising Interest Rates

Most central banks have raised interest rates in 2022



- Most notably, the US, Europe and UK have raised interest rates throughout 2022 and central banks continue to advocate for higher rates to combat inflation.
- Russia lowers rates in response weak consumer demand given the impact of international sanctions and China attempts to revitalise its economy given damage from extended Covid lockdowns and property debt issues.

Eurozone Inflation

HICP inflation (% change, yoy):



Source: Eurostat, Bloomberg.

- Headline CPI has been driven by heightened energy prices.
- A combination of supply chain issues, China's zero covid policy, fiscal policy during covid and the ongoing conflict between Russia and Ukraine have created inflationary pressures.
- Headline inflation has been increasing over the year and remains high at 9.9%
- Core inflation has followed a similar pattern to headline inflation albeit less aggressively and currently sits at 4.8%

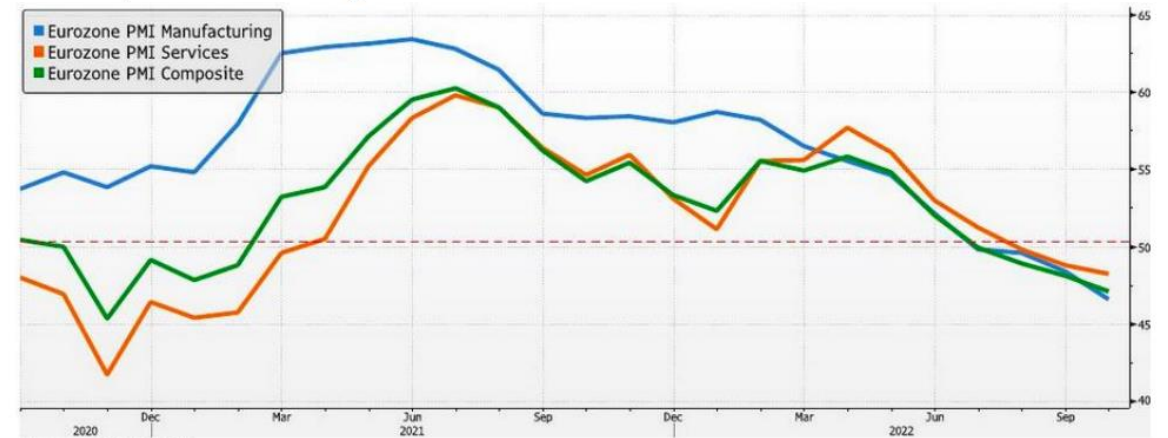
Eurozone Consumer Confidence Plummets

EZ consumer confidence:



Manufacturing and Services in Contraction

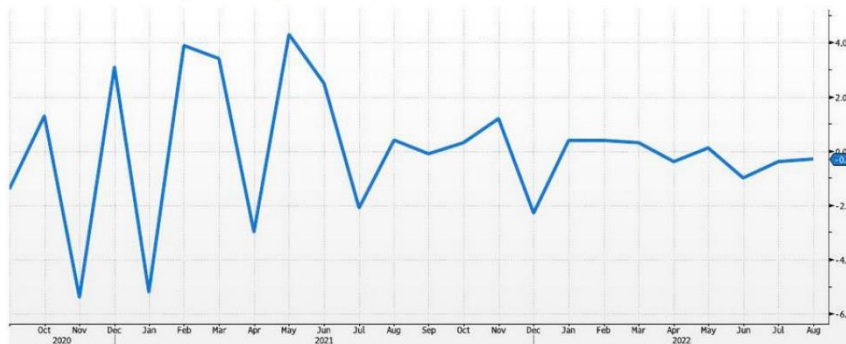
EZ PMI, manufacturing and services



Source: Bloomberg.

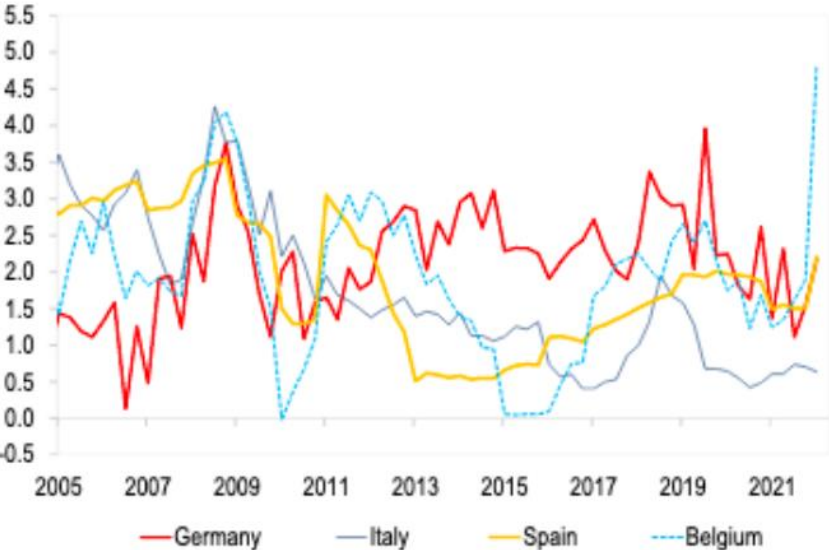
Eurozone Retail Sales Flatlining

EZ retail sales (% change, mom):



Second Round Effects and ECB Rates Hike

Eurozone negotiated wages (% change, yoy):



Source: Haver, Citibank.

ECB market expectations of rates:

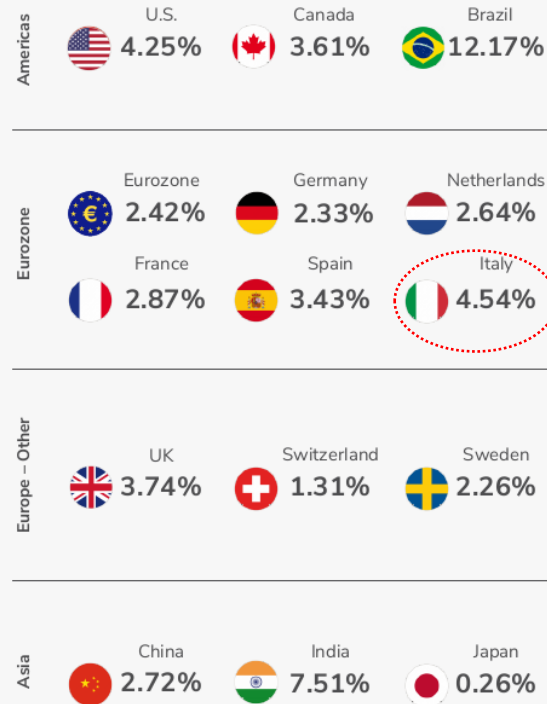


Source: Bloomberg.

Cost of Capital Increase and Impact on Asset Values

Global 10-Year Government Bond Yields

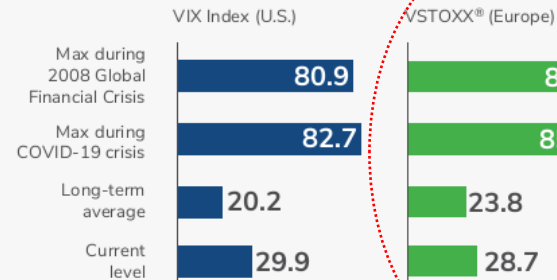
Data as of October 24, 2022



Sources: Bloomberg (Brazil, India), European Central Bank (Eurozone aggregate yield) and Capital IQ (other countries)

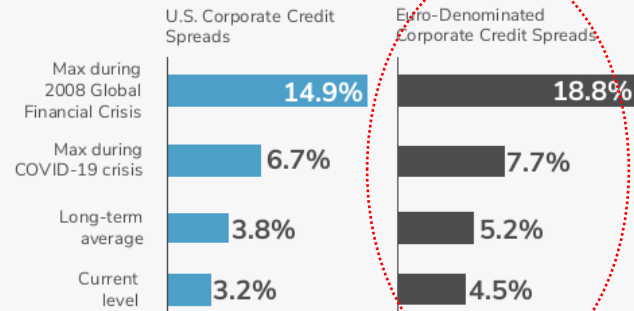
Global Market Volatility

Data as of October 24, 2022



Global Credit Spreads

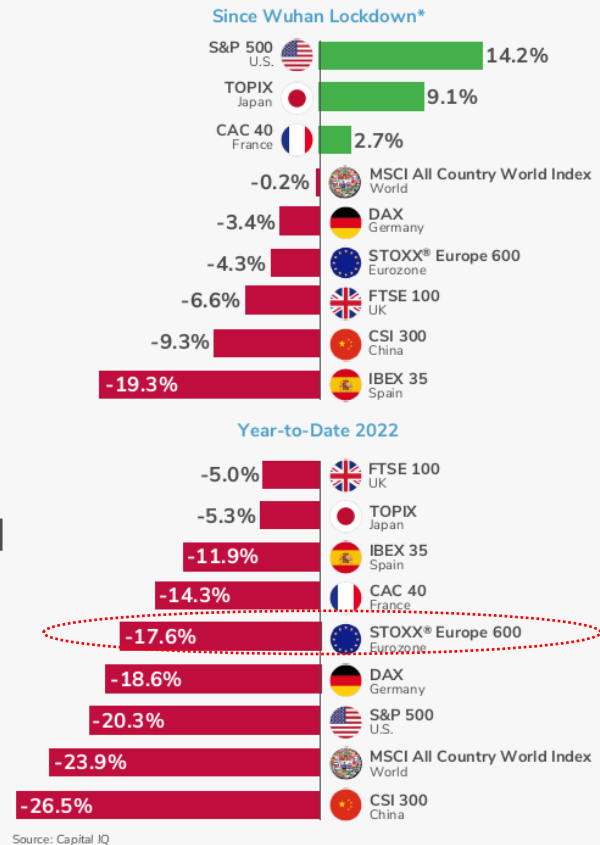
Data as of October 24, 2022



Sources: Capital IQ, FRED® Economic Data, Morningstar Direct

Stock Market Performance

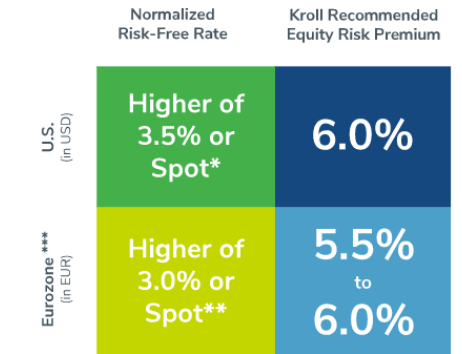
Data as of October 24, 2022



Source: Capital IQ

Kroll Cost of Capital Inputs

Data as of October 24, 2022



* We recommend using the spot 20-year U.S. Treasury yield as the proxy for the risk-free rate, if the prevailing yield as of the valuation date is higher than our recommended U.S. normalized risk-free rate of 3.5%. This guidance is effective when developing USD-denominated discount rates as of June 15, 2022, and thereafter.

** We recommend using the spot 15-year German government bond yield as the proxy for the risk-free rate, if the prevailing yield as of the valuation date is higher than our recommended German normalized risk-free rate of 3.0%. This guidance is effective when developing EUR-denominated discount rates as of October 18, 2022, and thereafter.

*** German normalized risk-free rate and Eurozone equity risk premium (ERP) for use in EUR-denominated discount rates from a German investor perspective. Our current ERP recommendation is at the top of the range. Additional country risk adjustments may be warranted when estimating discount rates for other countries in the Eurozone.



2. Fair Value Considerations during Market Dislocation

Why Fair Value?

- **Fiduciary Duty** - basis that Fund investors (such as Limited Partners, “LPs”) use to report periodic (quarterly/yearly) performance.
 - Investors / fund beneficiaries
 - Other interested parties; corporate governance, tax payers, etc.
- **Decision Making**
 - Fair Value is the best basis for investors to make “apples to apples” asset allocation decisions
 - Interim investment decisions (manager selection), monitoring interim investment performance, and overall performance of an investor’s portfolio, on a reasonably comparable basis
 - For some; Fair Value is a basis for incentive compensation decisions
- **Financial Reporting** – IFRS 13 requires Fair Value; Investors need FV based NAV to allow them to prepare their own financial statements
- A historical reporting basis, such as cost, does not provide meaningful comparability across investments
- Therefore, consistent with IFRS 9, all investments of investment entities should be measured and reported at fair value

What does Fair Value mean in times of market dislocation?

- Fair Value \neq Fire Sale Price
- Fair Value does take into account current market conditions
- Fair Value does take into account information that is known and knowable at the measurement date
- Fair Value does reflect a market participants view as to how much they would pay
- Increased uncertainty and increased risk generally indicate higher return expectations and therefore lower asset prices
- Infrequently-traded or non-traded investments are generally less volatile than actively traded investments. During times of rapid public market value changes, up or down, private investments tend to lag the public markets and tend to change value less steeply than actively traded investments
- Accounting rules require that observable prices for the same asset be given appropriate weight when estimating fair value

Fair Value – Other Key Considerations

Price vs Value:

- Important to distinguish between the two particularly in volatile market environment
- Focus on fundamental value changes vs potential volatility from public security pricing

Discount rate Consideration

- Given the future uncertainty, should valuation specialists need to adjust the way in which specific inputs are determined i.e., the equity market risk premium, risk-free rates (normalizations)

Sector Considerations

- Differentiations in sector performance (as with within sector performance) should be considered when performing valuations

Recent Transactions

- In periods of high volatility, extra care must be taken when relying on recent transactions as a Calibration input into a DCF



3. IPEV Valuation Guidelines

The Valuation Guidelines were last updated in full in 2018 with additional guidance on fair value offered in March 2020, reiterated in December 2020, and further elaborated in March 2022. In October 2022, IPEV published its draft amendments to the Guidelines

IPEV Valuation Guidelines

General:

- I. Recent Transaction Prices — reflective of current fair value?
- II. Known and knowable
- III. Public Markets — direction & magnitude of FV changes
- IV. Informed buyer & orderly transaction
- V. Fair Value ≠ Fire Sale Price
- VI. Market Participant perspectives—don't double dip
- VII. Investors need timely, relevant and reliable information & rigorously report
- VIII. Judgement & prudence
- IX. NAV reported in arrears may not be appropriate for valuing LP interests

IPEV Valuation Guidelines

Equity Investments:

- I. The impact of the current economic environment: revenue/customers demand, significant increases in commodity, raw material and energy prices, employee costs and potential supply chain issues
- II. The impact of inflation and the ability to maintain margins
- III. Withdrawal of the investee company from a specific region, and the impact of sanctions
- IV. Estimates as to performance shortfalls, is company performance sustainable?
- V. Liquidity needs
- VI. Counterparty risk
- VII. Government Subsidies
- VIII. Scenario analysis — liquidity and viability concerns
- IX. Greater uncertainty → greater risk → increased required rates of return & lower price
- X. Revenue and earnings performance metrics (maintainable/one-time)
- XI. Consideration on which metric (trailing, forward looking, etc.) to use
- XII. Appropriate multiples: public company multiples may need to be adjusted
- XIII. Different industries and stages of investment
- XIV. What is happening on the specific investee company

IPEV Valuation Guidelines

Debt Investments:

- I. Yield analysis taking into account credit quality, coupon and term etc.
- II. Par value/face value/cost value is not automatically fair value even if sufficient EV coverage
- III. Credit quality (repayment risk) must be assessed similar to the Equity questions above
- IV. Non-performing debt & performing debt are considered differently
- V. Increase in interest rates and credit spreads, changes in credit ratings, and modification in market terms and conditions will impact value



4. Maintaining Credibility with Limited Partners (LPs)

LPs are asking questions

- LPs are getting more sophisticated and asking more detailed questions
- LPs are seeking consistency in treatment of new pipeline deals and existing/legacy investments
- Thoughtful, supportable and documented approach/methodologies, assumptions and conclusions
- Don't just wait and see

Closing Remarks

- Private investment less volatile than the public markets
- Difference between the impact from Covid-19 and current economic climate
- Accounting rules: observable prices to be given appropriate weight
- Thoughtful, supportable and documented approach, assumptions and conclusions



II. Il rischio reputazionale e operativo nella gestione delle *portfolio companies*

Marco De Bernardin, Kroll



1. La comprensione del rischio

1.1 Introduzione

Che cosa ha a che fare il rischio con la gestione di una **portfolio company**?

Purtroppo tutto!

Man mano che i *fraudster* o gli *hacker* diventano più fantasiosi e le violazioni più incisive, è di fondamentale importanza per le società di private equity e di investimento comprendere i rischi potenziali o esistenti che minacciano le loro società in portafoglio, nonché intervenire per mitigare i rischi ed evitare che queste stesse società debbano affrontare problematiche di più ampia portata.

1.2 Rischio reputazionale e operativo

Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è spesso innescato da fallimenti in campo di etica, sicurezza, sostenibilità, qualità o innovazione di un'azienda e comporta conseguenze tangibili e danni economici per gli *stakeholder*, che si evidenziano anche nelle dichiarazioni di profitti e perdite.

La reputazione – e le percezioni interne ed esterne circa la resilienza reputazionale di un'azienda – ne influenzano il valore e, in ultima analisi, la valutazione.

Rischio operativo

Il rischio operativo è il rischio di perdita derivante da processi interni inefficaci o falliti, persone, sistemi o eventi esterni che possono interrompere il flusso delle operazioni aziendali. Le perdite possono essere direttamente o indirettamente finanziarie.

Tali rischi possono essere generati da dipendenti (*insider threat* consapevole e non), attività criminale (ad esempio, frodi) o eventi esterni (ad esempio attacco *cyber*).

Il rischio operativo può riferirsi sia al rischio nel funzionamento di un'organizzazione sia ai processi utilizzati dalla gestione durante l'implementazione, la formazione e l'applicazione di *policy* e procedure.

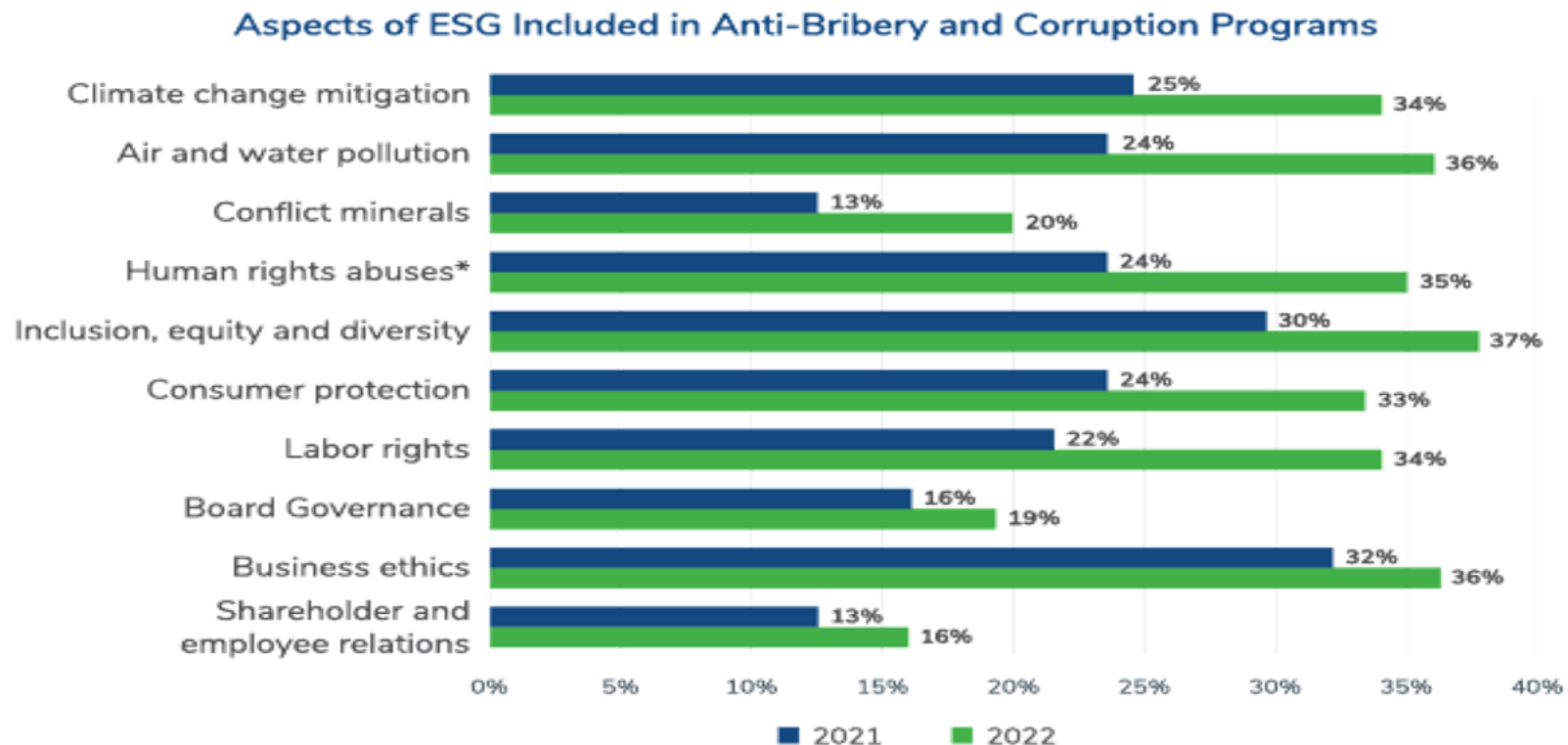


2. Trend attuali

2.1 Impatto ESG

ESG e i programmi di Anti-Bribery and Corruption (“ABC”)

Nel 2022, il 48% degli intervistati nell’ambito dell’ABC Report di Kroll, ha affermato che le proprie aziende hanno potenziato i programmi ABC con maggiore considerazione per tutti gli aspetti chiave ESG. Di maggiore importanza sono stati i fattori legati a: inquinamento dell'aria e dell'acqua, diritti dei lavoratori, mitigazione dei cambiamenti climatici, violazioni dei diritti umani e diversità, questioni di equità e inclusione.



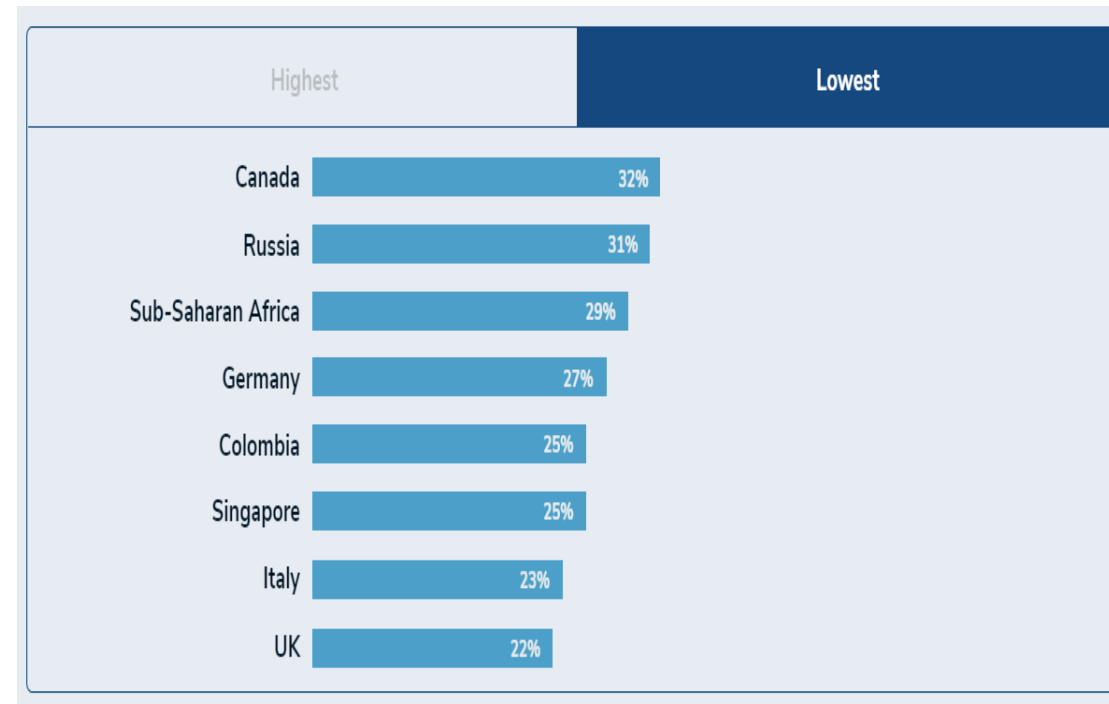
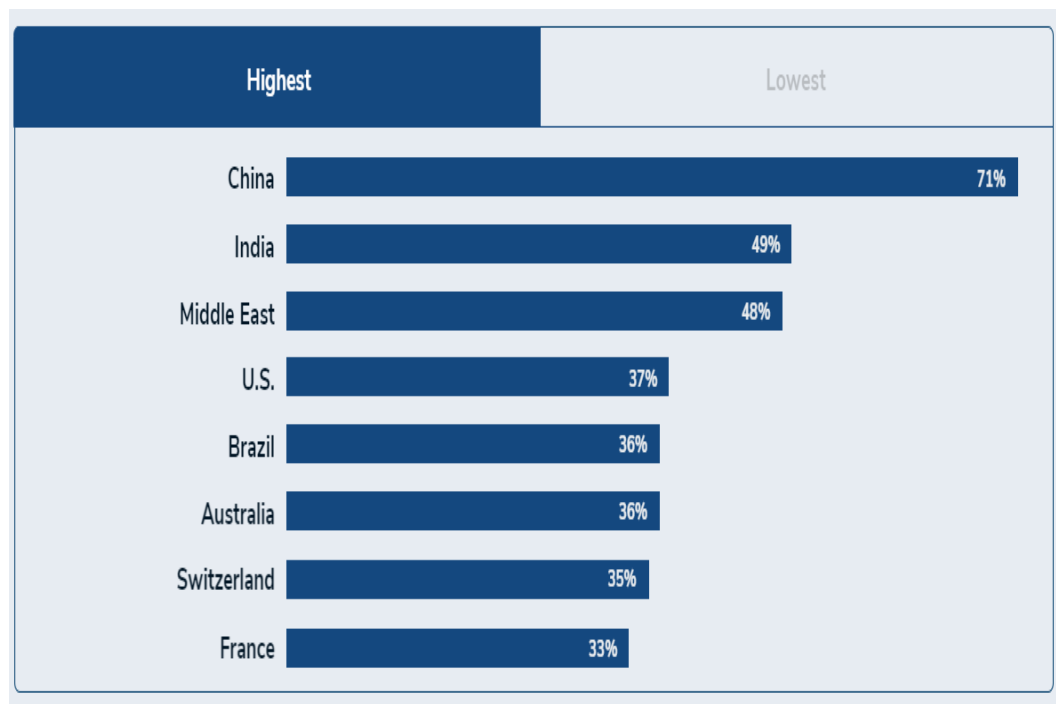
*Human rights abuses, including modern slavery and human trafficking

2.2 Impatto delle frodi

I dati raccolti dal Kroll Global Fraud and Risk Report del 2022 indicano come le organizzazioni sono state colpite in modo significativo da frodi, corruzione, attività illecite, riciclaggio di denaro o altri gravi comportamenti illeciti.

Organizzazioni con fatturati superiori a USD 15 miliardi hanno affermato al 57% di essere state impattate in modo “molto significativo” rispetto a quelle con fatturati pari o inferiori a USD 10 miliardi, ferme al 48%.

Precezione a livello globale dell’impatto delle frodi:



2.3 L'importanza dei dati all'interno dell'azienda

Le organizzazioni possono elaborare strategie di mitigazione del rischio efficaci ed efficienti attraverso l'uso innovativo della tecnologia e dell'analisi. L'applicazione di informazioni significative sui dati a una situazione può migliorare significativamente il processo decisionale e ridurre i costi durante l'intero ciclo di compliance, indagini e contenziosi.

Il modo in cui un'organizzazione raccoglie e rivede i dati è particolarmente importante. Una buona governance dei dati non solo consente ad un'organizzazione di partire con il piede giusto quando pianifica un'indagine interna, ma riduce anche i costi associati alla compliance, e indagini e potenziali contenziosi.

Oltre a ciò, una buona governance dei dati riduce anche i costi interni associati all'hardware per l'archiviazione di dati non necessari sui server che dovrebbero essere eliminati in base a una politica di conservazione, nonché il personale per la gestione dei dati e dei server.

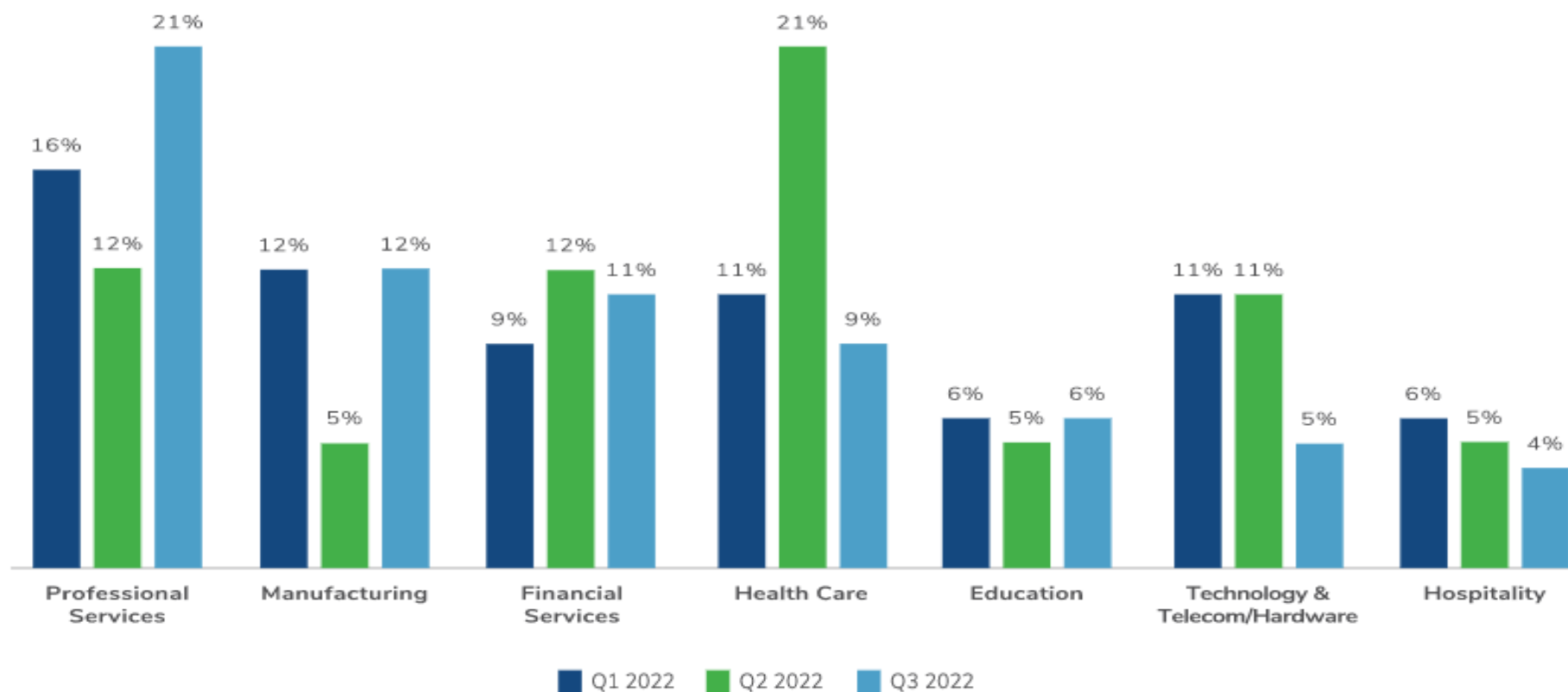
Quando i database vengono mantenuti correttamente e i processi diventano più automatizzati, il tempo necessario per la preparazione prima di un'indagine diminuirà in modo significativo, consentendo così agli investigatori più tempo per concentrarsi sulla ricerca dei fatti che contano.

Nel tempo, strumenti come i modelli di intelligenza artificiale possono essere di ausilio nel processo decisionale. I dati possono essere eliminati dopo ogni indagine, con i modelli conservati per indagini future.

2.4 Rischio cyber (1/2)

Nell'ultimo trimestre il settore *healthcare* è quello più preso di mira da attacchi cyber, rappresentando il 21% di tutti i casi di Kroll, rispetto al solo 12% del secondo trimestre. La tipologia di incidenti include: la compromissione della posta elettronica (40%), l'accesso non autorizzato (27%) e il ransomware (10%). È positivo vedere una riduzione degli attacchi a una serie di settori come tecnologia e telecomunicazioni, ospitalità e servizi finanziari rispetto al trimestre precedente.

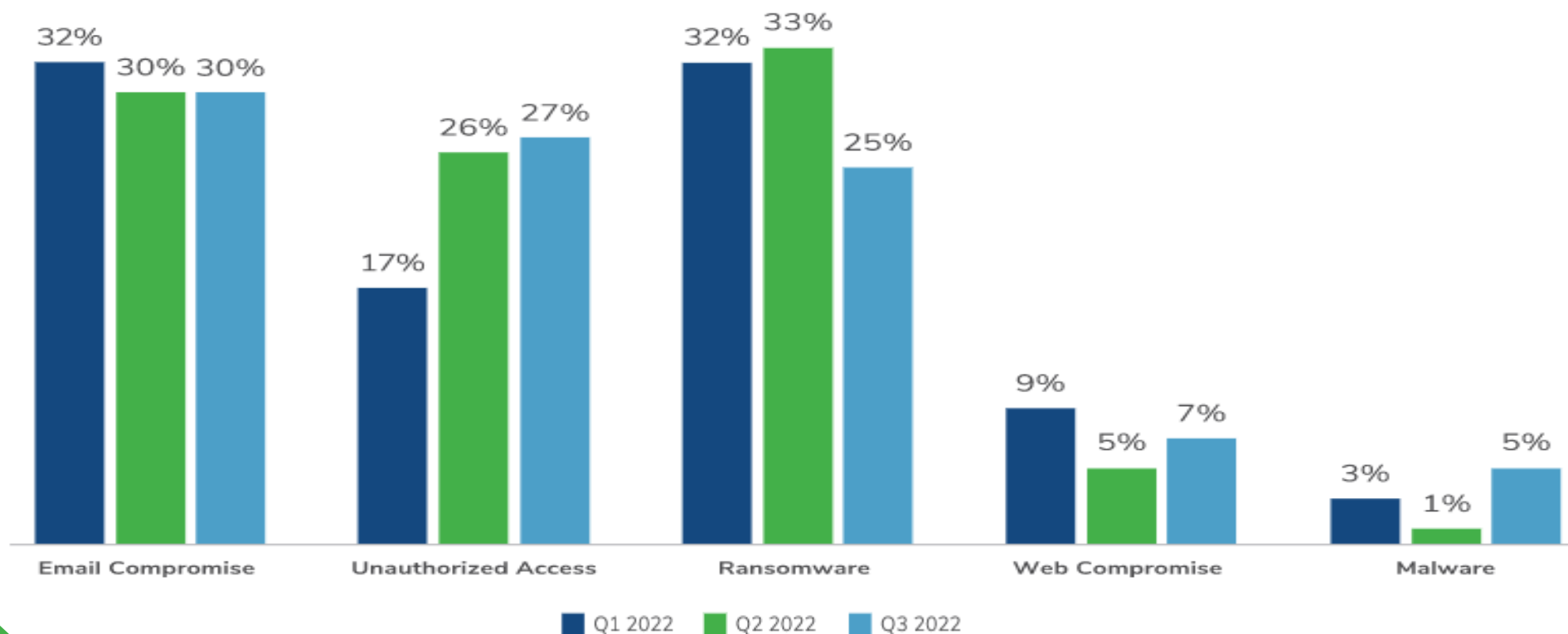
Most Targeted Industry Sectors - Past Three Quarters



2.5 Rischio cyber (2/2)

Le tendenze positive registrate nel terzo trimestre, come una stabilizzazione dei casi di compromissione della posta elettronica e un calo degli attacchi ransomware, sono messe in ombra dal significativo aumento delle minacce interne. Gli impatti della pandemia si fanno ancora sentire: un mercato del lavoro più fluido e i continui alti livelli di lavoro a distanza o ibrido influenzano il panorama delle minacce. Le organizzazioni sono sotto pressione più che mai per valutare le loro potenziali minacce alla sicurezza da più prospettive, comprese sia le minacce esterne che quelle nascoste all'interno dell'organizzazione.

Most Popular Threat Incident Types - Past Three Quarters





3. Conclusioni

3.1 Tutelarsi dai rischi: conosci te stesso

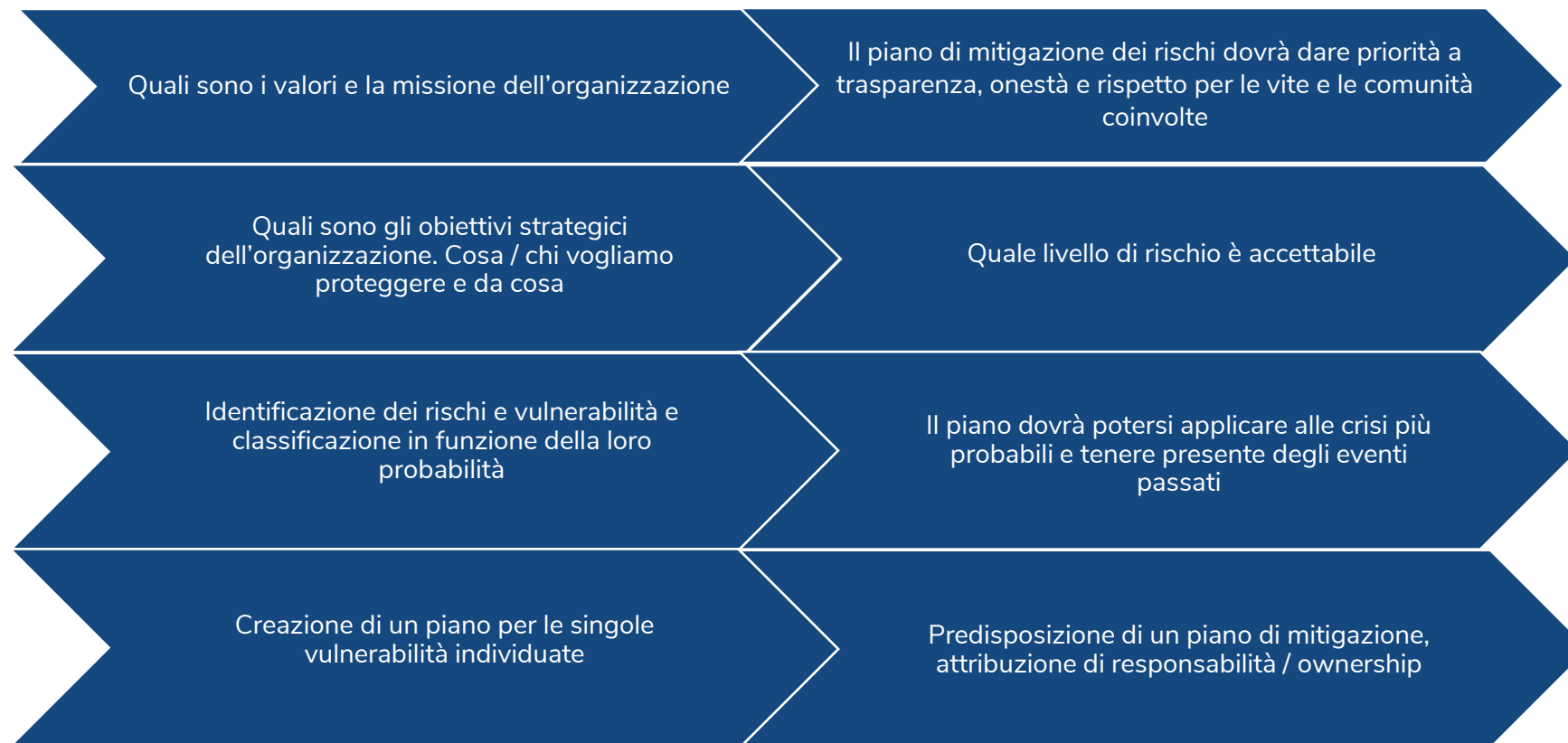
Gli investitori hanno bisogno di nuovi strumenti per:

- Misurare i rischi nelle società che considerano per l'investimento
- Mitigare i rischi nelle società già in portafoglio

I maggiori profili di rischio si presentano in un ampio spettro di società. Si pensi ad esempio alle aziende in rapida crescita e a quelle relativamente recente costituzione.

Da qui la necessità di integrare il rischio reputazionale e operativo nei criteri di valutazione degli investimenti nonché nella definizione delle pratiche di governance e supervisione per i membri del consiglio.

3.2 Tutelarsi dai rischi: conosci te stesso



Alcune domande chiave

L'evento indetificato potrebbe causare disruption? In che misura potrebbe aggravarsi e quali potrebbero essere le ricadute?

L'incidente potrebbe incidere negativamente sulla fiducia dei consumatori, autorità regolatorie, investitori ed altri stakeholders?

L'evento potrebbe comportare attenzione da parte delle autorità regolatorie o dei media?



III. Trend e feedback di primari operatori globali

Enrico Rovere, Kroll

Discussion points

- Increase challenging from LPs on valuation
- Volatility differential between public and private market
- Request for increasing industry and company's investment fundamental analysis
- Leverage: from easy credit to more restrictive policy
- ...



KROLL

Q&A



The logo for KROLL, featuring the word "KROLL" in a bold, blue, sans-serif font. The letter "O" is stylized with a green circular element on its left side and a blue circular element on its right side, creating a globe-like effect.

KROLL

I relatori

Enrico Rovere



Managing Director
Head of Business & Intangible
Valuation, Italy

+39 02 4671 2360

+39 349 342 8900

enrico.rovere@kroll.com

Enrico Rovere è Managing Director nella sede di Milano e parte della business unit Business & Intangible Valuation di Kroll Advisory S.p.A.. Ha oltre 25 anni di esperienza nel settore della finanza aziendale e valutazione a livello nazionale e internazionale.

Prima di entrare in Duff & Phelps (nome precedente di Kroll Advisory S.p.A.), Enrico Rovere è stato socio e vicepresidente di Pirola Corporate Finance S.p.A. e Pirola Pennuto Zei & Associati, a capo della pratica valutativa, responsabile della pianificazione strategica presso Fiat S.p.A. a Torino e senior manager presso PricewaterhouseCoopers LLP - Financial Advisory Services a New York.

Enrico Rovere ha una vasta esperienza in valutazioni di aziende e beni immateriali per acquisizioni, disinvestimenti, riorganizzazioni, portfolio valuation, fairness opinion, rendicontazione finanziaria e fiscale. Ha servito clienti aziendali e fondi di private equity che rappresentano una vasta gamma di settori, tra cui manifattura, ICT, distribuzione, prodotti di consumo, assistenza sanitaria e servizi pubblici.

Enrico Rovere è membro del Comitato M&A dell'Associazione Italiana di Private Equity e Venture Capital (AIFI), del Comitato Corporate Finance dell'Associazione Nazionale Italiana dei Dirigenti Finanziari (ANDAF) e del Gruppo di Lavoro M&A dell'American Chamber of Commerce in Italia. È assistente alla cattedra e membro del comitato scientifico del master in analisi e pianificazione finanziaria presso l'Università di Cassino e del Lazio Meridionale e docente del corso di Valutazione Aziendale presso la Scuola di Alta Formazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili delle Tre Venezie. Collabora con la facoltà di Economia e Commercio dell'Università degli Studi di Milano Bicocca e con il Dipartimento di Economia dell'Università di Perugia. Enrico è, inoltre, relatore in diverse conferenze e seminari e autore di articoli pubblicati sulle riviste specializzate.

Enrico Rovere ha conseguito un diploma universitario in Economia Aziendale, con specializzazione in finanza aziendale, presso la School of Business dell'Università di Torino, una laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Modena e Reggio Emilia e un M.B.A., con specializzazione in finanza, presso l'Università del Connecticut. È dottore commercialista e revisore legale.

Marco De Bernardin



Country Leader Italy FI&I

+39 02 8699 8088

marco.debernardin@kroll.com

Marco De Bernardin è Associate Managing Director e Country Leader della divisione Forensic Investigations and Intelligence in Italia, presso la sede di Milano.

Con oltre 10 anni di esperienza, ha maturato competenze sia nel settore pubblico che in quello privato, conducendo indagini complesse in vari paesi in Europa, Africa e Sud-est asiatico con un focus specifico su Italia, Malta, Austria, Grecia e altri paesi dell'area mediterranea.

Prima di entrare a far parte di Kroll, Marco ha svolto attività come consulente a New York e come analista a Freetown, Sierra Leone e Baku, Azerbaijan.

Marco conduce una vasta gamma di indagini per multinazionali, istituzioni finanziarie, studi legali e organizzazioni internazionali, che comprendono investigazioni interne, competitive intelligence, due diligence e valutazione delle controparti, supporto in contenzioso e recupero di beni. Collabora inoltre con gli uffici Kroll di tutto il mondo nella gestione di investigazioni complesse, ricerche patrimoniali a livello internazionale, indagini relative a white collar crimes e supporto nelle controversie legali.

Negli anni, Marco ha diretto molteplici indagini relative alla fuga di informazioni riservate legate alla proprietà intellettuale. Ha gestito numerose due diligence complesse nell'ambito di transazioni, joint venture e assunzioni di figure apicali nelle organizzazioni, consentendo ai clienti di mitigare eventuali rischi e di prendere decisioni aziendali informate. Ha collaborato con i clienti e i loro consulenti legali in numerosi casi di contenzioso che richiedevano un lavoro complesso di computer forensics, analisi di informazioni di dominio pubblico e attività di intelligence sul campo. Ha inoltre condotto investigazioni relative a white collar crimes e casi di harassment e abuso di potere.

Marco si è laureato in Scienze Politiche presso l'Università degli Studi Roma Tre. Ha conseguito un M.A. in relazioni internazionali con specializzazione in studi strategici presso la Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS) a Washington, DC.

Catherine Zou



Vice President
Valuation Services

+44 2070894743

Catherine.zou@kroll.com

Catherine Zou is a vice president in the Portfolio Valuation practice, based in London. Catherine specialises in private equity and private credit instruments valuation. She is focused on assisting alternative investment managers, such as private equity, private debt and venture capital funds.

Catherine leads portfolio valuation engagements across a range of asset classes, which include private senior and subordinated debt; common and preferred equity; convertible loan notes; distressed debts; non-performing loan pool backed securities; asset-backed securities; and warrants & options held by alternative investment managers in Europe, the UK and the U.S. Her valuation experience spans various sectors and geographic locations.

Catherine has also performed valuations under the context of FCA Section 166 Skilled Person Report, commercial loans pool due diligence, Expert Witness Report, IFRS 2, and Management Incentive Plan valuations for tax purpose.

In addition, Catherine was a guest speaker in the 4th Annual LPGP Connect Women in Private Debt Conference, PDI Germany Forum 2022, and Kroll's European Alternative Investments Conference 2022 on valuation related topics.

Prior to joining Kroll, Catherine was a senior associate in the Financial Services Audit practice at KPMG in London. She specialised in the banking sector and was involved in a wide range of audit engagements for large international banking groups as well as medium and smaller sized banks and brokers. She focused on credit reviews, impairment of financial assets and IFRS 9.

Catherine holds a Master of Science in Finance and Economics from the London School of Economics and a Bachelor of Science in Finance from the University of Shandong. She is a Chartered Accountant from the Institute of Chartered Accountants in England and Wales.



For more information, please contact:



Enrico Rovere
Managing Director
Head of Business & Intangible
Valuation, Italy
Milano: +39 02 46712360
Enrico.Rovere@kroll.com



Marco De Bernardin
Managing Director
Country Leader Italy FI&I
Milano: +39 02 8699 8088
Marco.DeBernardin@kroll.com



Catherine Zou
Vice President
Alternative Asset Advisory
London: +44 (0) 20 7089 4743
Catherine.Zou@kroll.com

About Kroll

As the leading independent provider of risk and financial advisory solutions, Kroll leverages our unique insights, data and technology to help clients stay ahead of complex demands. Kroll's team of more than 6,500 professionals worldwide continues the firm's nearly 100-year history of trusted expertise spanning risk, governance, transactions and valuation. Our advanced solutions and intelligence provide clients the foresight they need to create an enduring competitive advantage. At Kroll, our values define who we are and how we partner with clients and communities. Learn more at [Kroll.com](https://www.kroll.com)

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Kroll Securities, LLC (member FINRA/SIPC). M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United Kingdom are provided by Kroll Securities Ltd., which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA). Valuation Advisory Services in India are provided by Kroll Advisory Private Limited (formerly, Duff & Phelps India Private Limited), under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.