

INDICE

Presentazione del gruppo di lavoro SIDREA su Valutazione d'azienda	v
Presentazione della Collana "Studi di Valutazione d'Azienda" a cura di SIDREA.	vii
Presentazione del testo "La valutazione delle aziende in crisi"	1

Parte 1

CRISI D'AZIENDA. TIPOLOGIE, CAUSE, AZIONI DI SUPERAMENTO, PIANI

1.

LA CRISI D'AZIENDA

di OLGA FERRARO

1.1. Obiettivo	9
1.2. La crisi d'azienda. Inquadramento dottrinale e di prassi	10
1.3. La crisi aziendale. Aspetti definitivi	11
1.4. La diagnosi	14
1.5. I diversi stadi della crisi d'impresa	17
1.6. Le metodologie e gli strumenti per l'individuazione e la valutazione dello stato di difficoltà	19
1.7. Gli strumenti per gestire la crisi	25
1.7.1. Il piano di risanamento	27
1.7.2. Gli strumenti negoziali e le procedure concorsuali	30
1.8. Conclusioni	33
1.9. Bibliografia	34

2.

CONTINUITÀ ECONOMICA E CRISI AZIENDALE

di NICOLA LATTANZI e FRANCESCO AGLIATA

2.1. Obiettivo	39
2.2. Continuità economica. Inquadramento dottrinale e di prassi	40
2.3. Dinamica aziendale e rischio economico	41

2.4.	Il presupposto di continuità economica	44
2.4.1.	Le mutate condizioni di aziendalità, orientamento strategico di fondo e formula imprenditoriale.	45
2.4.2.	L'espressione reddituale e la valutazione delle prospettive di funzionamento.	51
2.5.	Il venir meno del postulato del going concern nella vita aziendale: i principali indicatori di riferimento	54
2.6.	Le valutazioni di bilancio nell'ambito del giudizio sulla continuità aziendale	57
2.6.1.	Scioglimento e messa in liquidazione della società	61
2.7.	Going concern nell'ambito della revisione contabile	63
2.7.1.	Cenni sulla fase di liquidazione aziendale	70
2.8.	Conclusioni.	74
2.9.	Bibliografia	75

3.

CRISI D'IMPRESA E DISCIPLINA DELLA RIDUZIONE DEL CAPITALE

di ROBERTO MAGLIO

3.1.	Obiettivo	81
3.2.	La crisi d'impresa e la riduzione del capitale. Inquadramento dottrinale e di prassi.	82
3.3.	La riduzione obbligatoria del capitale sociale per perdite: gli adempimenti	83
3.4.	La riduzione obbligatoria del capitale sociale per perdite: l'informativa per i soci	88
3.5.	I criteri di valutazione nella situazione patrimoniale	91
3.6.	Gli opportuni provvedimenti	94
3.7.	La sospensione della tutela del capitale sociale nelle imprese in concordato preventivo e che ristrutturano il debito.	98
3.8.	Conclusioni.	103
3.9.	Bibliografia	104

4.

IL PIANO DI RISANAMENTO

di SALVATORE FERRI

4.1.	Obiettivo	107
4.2.	Il Piano di Risanamento. Inquadramento dottrinale e di prassi	108
4.3.	Il piano della risoluzione della crisi	109
4.4.	Il piano di turnaround	116
4.5.	Il processo di redazione del piano: l'analisi quantitativa	124
4.6.	La valutazione e il giudizio dell'attestatore.	131
4.7.	Conclusioni.	136
4.8.	Bibliografia	137

Parte 2
CRISI AZIENDALE E VALUTAZIONE ECONOMICA

5.

METODOLOGIE SINTETICHE DI VALUTAZIONE.
ARCHITETTURA, MODELLI VALUTATIVI, COSTRUZIONI

di EUGENIO COMUZZI e FILIPPO ZANIN

5.1.	Obiettivo	143
5.2.	Valore aziendale e metodologie valutative. Inquadramento dottrinale e di prassi	144
5.3.	Valore aziendale e metodologie valutative. Inquadramento concettuale e metodologico.	146
5.4.	Valore aziendale e metodologie valutative. Inquadramento processuale di determinazione del valore	155
5.5.	Metodologie di valutazione. Impostazione	158
5.6.	Metodologie di valutazione. Dettaglio	165
5.6.1.	Modelli diretti e puri. Assetti SGS invariati e assetti SGS sottoposti a interventi correttivi	165
5.6.2.	Modelli puri e assetti SGS invariati	166
5.6.3.	Modelli puri e assetti SGS corretti	167
5.6.4.	Modelli impuri. Ibridazione di modelli e assetti SGS invariati e corretti	168
5.6.5.	Modelli indiretti. Insostenibile leggerezza dei multipli e assetti SGS invariati e corretti	169
5.7.	Technicalities.	170
5.7.1.	Stima dei flussi di risultato. Assetti SGS invariati e assetti SGS sottoposti a interventi correttivi	170
5.7.2.	Stima dei flussi di risultato e assetti SGS invariati	171
5.7.3.	Stima dei flussi di risultato e assetti SGS corretti	172
5.7.4.	Stima del tasso di attualizzazione. Assetti SGS invariati e assetti SGS sottoposti a interventi correttivi	177
5.7.5.	Stima del tasso e assetti SGS invariati	178
5.7.6.	Stima del tasso e assetti SGS corretti	178
5.8.	Conclusioni.	181
5.9.	Bibliografia	183

6.

LE PROBLEMATICHE VALUTATIVE DELLE AZIENDE IN CRISI

di TIZIANO ONESTI e MAURO ROMANO

6.1.	Aspetti introduttivi	189
6.2.	Le problematiche valutative. Inquadramento dottrinale e di prassi	191
6.3.	La valutazione di imprese in crisi nella prospettiva della liquidazione	191
6.4.	La valutazione di imprese in crisi in ipotesi di continuità	202
6.4.1.	Il metodo reddituale	203

6.4.2.	Il metodo patrimoniale complesso basato sul “going concern value”	207
6.4.3.	Il metodo misto con stima autonoma dell’avviamento	209
6.4.4.	Il metodo misto con rivalutazione controllata dei cespiti ammortizzabili	211
6.5.	Strumenti di composizione negoziale della crisi d’impresa e valutazione di aziende: peculiarità applicative e profili di criticità	212
6.6.	Conclusioni.	218
6.7.	Bibliografia	219

7.

LE VALUTAZIONI IN IPOTESI DI CESSIONE D’AZIENDA O DI RAMI D’AZIENDA

di STEFANO GARZELLA, RAFFAELE FIORENTINO e ANTONIO CORVINO

7.1.	Obiettivo	225
7.2.	Le valutazioni in ipotesi di cessione d’azienda o di rami d’azienda. Inquadramento dottrinale e di prassi	226
7.3.	Le variabili qualificanti nell’ipotesi di cessione	226
7.4.	Le valutazioni strategiche nella cessione dell’azienda o di rami d’azienda.	231
7.4.1.	I metodi unlevered	232
7.4.2.	Il metodo del valore attuale allargato	233
7.4.3.	La stima delle sinergie	237
7.5.	Le valutazioni strategiche e il ruolo proattivo dell’azienda in crisi	240
7.5.1.	La valutazione strategica nell’ottica dell’azienda in crisi	241
7.5.2.	Il ruolo proattivo dell’azienda in crisi.	242
7.6.	Le valutazioni nella prospettiva degli investitori.	244
7.7.	Conclusioni.	248
7.8.	Bibliografia	250

Parte 3

CRISI D’AZIENDA E VALUTAZIONI ECONOMICHE ANALITICHE

8.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO: I CREDITI

di MAURO ROMANO

8.1.	Aspetti introduttivi	255
8.2.	La valutazione dei crediti nel metodo analitico. Inquadramento dottrinale e di prassi	256
8.3.	La valutazione dei crediti nel bilancio d’esercizio secondo il Codice Civile e i principi contabili nazionali	257
8.4.	La valutazione dei crediti nel bilancio d’esercizio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	261

8.5.	La valutazione dei crediti nel metodo patrimoniale-analitico. Profili peculiari nella valutazione delle aziende in crisi	265
8.6.	La valutazione dei crediti nel metodo patrimoniale-analitico. Profili peculiari nella valutazione delle banche in crisi	268
8.7.	Conclusioni.	271
8.8.	Bibliografia	272

9.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO: IL MAGAZZINO

di FEDERICA DONI

9.1.	Obiettivo	275
9.2.	Differenti prospettive di valutazione del magazzino. Inquadramento dottrinale e di prassi	276
9.3.	La valutazione del magazzino: dai valori di bilancio ai valori correnti nella normativa nazionale e internazionale	277
9.4.	La valutazione del magazzino: i metodi patrimoniali	281
9.5.	Il metodo patrimoniale semplice	283
9.6.	Il valore del magazzino di un'azienda in crisi	294
9.7.	Conclusioni.	310
9.8.	Bibliografia	312

10.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO: LE PARTECIPAZIONI

di MICHELE BERTONI e BRUNO DE ROSA

10.1.	Obiettivo	319
10.2.	La valutazione delle partecipazioni nel metodo analitico. Inquadramento dottrinale di prassi	320
10.3.	Aspetti generali nella valutazione delle partecipazioni	321
10.4.	La valutazione delle partecipazioni di controllo.	323
10.4.1.	Il premio di maggioranza.	324
10.5.	La valutazione delle partecipazioni di minoranza	331
10.5.1.	Lo sconto di minoranza	334
10.6.	Gli sconti per mancanza di negoziabilità e di liquidità.	337
10.7.	Conclusioni.	341
10.8.	Bibliografia	342

11.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO:
LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

di CORRADO CUCCURULLO

11.1.	Obiettivo	345
-------	---------------------	-----

11.2. La valutazione delle immobilizzazioni materiali nel metodo analitico. Inquadramento dottrinale di prassi	346
11.3. I metodi di valutazione dei beni materiali	352
11.3.1. Il metodo dei prezzi di mercato (Sales comparison approach)	353
11.3.2. Il costo di riproduzione (Cost approach).	357
11.3.3. Il metodo basato sui flussi (Income approach)	362
11.4. Conclusioni.	367
11.5. Check list.	371
11.6. Bibliografia	371

12.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO: I BENI IMMATERIALI

di GIOVANNI LIBERATORE

12.1. Obiettivo	375
12.2. La valutazione dei beni immateriali nel metodo patrimoniale analitico. Inquadramento dottrinale e di prassi	376
12.3. La identificazione dei beni immateriali nella valutazione tramite il metodo patrimoniale analitico	377
12.4. I criteri di valutazione per i beni immateriali in funzione dei principi di valutazione IVS	385
12.5. L'approccio di mercato: prezzi, transazioni e multipli	386
12.6. L'approccio dei flussi: tassi di royalty, premium profit, excess earnings	390
12.7. L'approccio del costo. I costi di sostituzione	396
12.8. Conclusioni.	399
12.9. Bibliografia	404

13.

IL METODO DI VALUTAZIONE ANALITICO: L'AVVIAMENTO

di ANDREA AMADUZZI

13.1. Obiettivo	407
13.2. L'avviamento. Inquadramento dottrinale di prassi	408
13.3. La definizione di avviamento.	409
13.4. La distinzione tra beni immateriali e avviamento	412
13.5. Le modalità di determinazione del valore di avviamento con particolare riguardo a situazioni di crisi aziendale	416
13.6. Conclusioni.	425
13.7. Bibliografia	426

Parte 4**CRISI D'AZIENDA. ASPETTI SPECIFICI DELLE VALUTAZIONI
ECONOMICHE ANALITICHE**

14.

**LE CRISI D'IMPRESA: VALUTAZIONI
E IMPLICAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO**

di MARIO NUSSI

14.1. Obiettivo	433
14.2. Valutazioni e implicazioni di diritto tributario. Inquadramento dottrinale e di prassi	434
14.3. L'imposizione sui redditi	435
14.4. L'imposizione di registro	441
14.5. Valutazione delle aziende in crisi e poteri di accertamento dell'agenzia entrate	449
14.6. Conclusioni.	451
14.7. Bibliografia	451

15.

**LA VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI IN PRESENZA
DI PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE**

di FABIO LA ROSA

15.1. Obiettivo	455
15.2. I patrimoni destinati ad uno specifico affare. Inquadramento dottrinale e di prassi.	457
15.3. L'istituto dei patrimoni destinati ad uno specifico affare e l'utilità del suo peculiare sistema informativo-contabile ai fini della valutazione.	457
15.4. Le difformi esigenze valutative in presenza di patrimoni destinati	460
15.5. Profili fallimentari e differenti ipotesi di insolvenza in presenza di patrimoni destinati	464
15.6. Le valutazioni aventi ad oggetto il patrimonio destinato	466
15.6.1. La valutazione del patrimonio destinato deficitario in ipotesi di impresa non in crisi (caso A)	471
15.6.2. La valutazione del patrimonio destinato in ipotesi di impresa insolvente (caso B)	475
15.6.3. La determinazione del valore di liquidazione del patrimonio destinato	476
15.7. Le valutazioni aventi ad oggetto la società destinante	477
15.7.1. La valutazione della società destinante in ipotesi di patrimoni destinati deficitari (caso C).	480
15.7.2. La valutazione della società destinante in ipotesi di sua insolvenza e fallimento (caso D)	481
15.8. Conclusioni.	483
15.9. Bibliografia	484

16.

LA RELAZIONE DI STIMA

di FILIPPO ZANIN, OLGA FERRARO e EUGENIO COMUZZI

16.1. Obiettivo	487
16.2. La relazione di stima. Inquadramento dottrinale e di prassi	489
16.3. La relazione di stima. Inquadramento concettuale e metodologico	491
16.4. Condizioni contestuali di complessità e soggettività. Un'analisi integrata.	491
16.5. Le basi di conoscenza per la valutazione. Tra obiettività e soggettività	496
16.6. Tipologia delle relazioni di stima. Finalità, struttura e contenuti	499
16.7. Tipologia di relazioni di stima. Modello di riferimento.	503
16.8. Conclusioni.	509
16.9. Bibliografia	510