

INDICE

Introduzione	VII
------------------------	-----

CAPITOLO I

INTRODUZIONE ALLA VALUTAZIONE AZIENDALE

1. Introduzione.	I
2. Principi Italiani di Valutazione (PIV)	4
3. Criterio patrimoniale	6
4. Criterio fondato sui flussi di risultato	7
4.1. Metodo finanziario	7
4.2. Metodo reddituale	9
5. Criteri fondati sul concetto di economic profit	11
6. Criterio comparativo	12

CAPITOLO II

RICLASSIFICAZIONE DEI BILANCI E DINAMICA FINANZIARIA

1. Premessa	15
2. Conto economico e valore d'azienda	15
3. Schemi di riclassificazione del conto economico	16
3.1. Riclassificazione a costo industriale del venduto	19
3.2. Riclassificazione a valore aggiunto	21
4. Stato patrimoniale: introduzione	24
5. Schemi di riclassificazione dello stato patrimoniale	26
5.1. Riclassificazione secondo il criterio della liquidità/esigibilità.	26
5.2. Riclassificazione secondo il criterio delle gestioni aziendali	29
6. Dinamica dei flussi finanziari e rendiconto finanziario	33
6.1. Flussi di cassa per attività o aree gestionali	35
6.2. Flusso di cassa dell'attività caratteristica	36
6.3. Flusso di cassa dell'attività di investimento e flusso di cassa operativo.	39
6.4. Flusso dell'attività finanziaria	41

CAPITOLO III

VALUTAZIONE CON IL METODO FINANZIARIO

1.	Introduzione al Metodo Finanziario	43
2.	Scelta della prospettiva di valutazione (debito e valore)	48
3.	Legge della conservazione del valore	49
4.	Benefici fiscali legati all'indebitamento	50
5.	Decisioni di investimento e scelte di capital budgeting	53
5.1.	<i>Payback period</i>	57
5.2.	<i>Net Present Value</i>	58
5.3.	<i>Internal Rate of Return</i>	58
5.4.	Profitability Index.	60
6.	Procedimenti di valutazione in presenza di benefici fiscali	61

CAPITOLO IV

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA

1.	Natura dei flussi.	67
2.	Proiezione dei flussi.	73
3.	Periodo di proiezione esplicita.	78
4.	Terminal Value	79
5.	Stima del tasso di crescita	84
6.	Surplus assets	86
7.	Posizione finanziaria netta.	87
8.	Minority interests.	88
9.	Effetti di diluizione	89

CAPITOLO V

STIMA DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

1.	Premessa	91
2.	WACC	92
3.	Costo del capitale proprio	92
4.	Costo del capitale di debito	102

5.	Pesi da utilizzare nella stima del WACC	104
6.	Relazione tra tasso e struttura finanziaria	106

CAPITOLO VI

VALUTAZIONE CON I CRITERI COMPARATIVI

1.	Portata e limiti dei criteri comparativi	109
2.	Tipologie di multipli	112
2.1.	Multipli di borsa e da transazioni comparabili	112
2.2.	Multipli finanziari e multipli di business	114
2.3.	Multipli asset ed equity side	115
2.4.	Multipli correnti, trailing e forward	116
3.	Applicazione dei multipli	117
3.1.	Definizione del multiplo	117
3.2.	Analisi del multiplo	118
3.3.	Determinanti del multiplo	122
3.4.	Selezione delle società comparabili	126
3.5.	Problemi applicativi nell'utilizzo del criterio comparativo	131

CAPITOLO VII

ALTRI CRITERI DI VALUTAZIONE

1.	Introduzione ai criteri e metodi patrimoniali	137
2.	Metodo patrimoniale semplice	138
2.1.	Terreni e immobili	139
2.2.	Immobilizzazioni tecniche	139
2.3.	Partecipazioni in società controllate e collegate	140
2.4.	Titoli a reddito fisso	140
2.5.	Rimanenze	140
2.6.	Commesse pluriennali	141
2.7.	Crediti e debiti.	142
2.8.	Fondi rischi e oneri	143
2.9.	Fondo imposte differite e imposte differite attive	143

3.	Metodo patrimoniale complesso	I44
3.1.	Vantaggi e svantaggi del metodo patrimoniale	I45
4.	Metodo reddituale	I45
4.1.	Metodo reddituale a capitalizzazione illimitata	I50
4.2.	Metodo reddituale a capitalizzazione limitata	I51
5.	Metodo misto	I51
6.	Economic Value Added	I55

CAPITOLO VIII

VALUTAZIONE DEGLI INTANGIBLE ASSETS

1.	Premessa	I59
1.1.	Relief from Royalty	I62
1.2.	Metodo del costo	I65
1.3.	Multi-Period Excess Earnings Method	I67

CAPITOLO IX

VALUTAZIONE DELLE ACQUISIZIONI

1.	Introduzione alle operazioni di M&A	I73
2.	Modello della stratificazione del valore	I80
3.	Premi e sconti: introduzione e cautele di utilizzo	I84
3.1.	Premi per il controllo	I87
3.2.	Una metodologia di stima analitica del valore delle partecipazioni di controllo	I95
3.3.	Sconti di minoranza	I98
3.4.	Sconti di illiquidità	201
	Glossario	203