

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, dei gruppi e delle parti aziendali"	1

Parte 1 AZIENDE

1.

LA VALUTAZIONE D'IMPRESA. MODELLO VALUTATIVO DI RIFERIMENTO

di EUGENIO COMUZZI

1.1. Obiettivo	9
1.2. Inquadramento dottrinale	10
1.3. Valore economico e valutazione economica. Alcune considerazioni di metodo	12
1.4. Valutazione. Modello generale di riferimento e architettura	17
1.5. Valutazione. Modelli applicativi	22
1.6. Valutazione. Strumenti e tecniche	28
1.7. Bibliografia	34

2.

LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE MEDIANTE LE METODOLOGIE BASATE SUI FLUSSI

di ALESSANDRO MEHELLI e VINCENZO SFORZA

2.1. Obiettivo	37
2.2. Inquadramento dottrinale	38
2.3. Le metodologie di stima del capitale economico basate sui flussi	39
2.4. I metodi reddituali	41
2.5. I metodi finanziari	44
2.6. La valutazione dell'azienda secondo l' <i>adjusted present value</i>	46

2.7.	La stima del <i>terminal value</i>	48
2.8.	I modelli per la stima del costo per l'uso del capitale	52
2.8.1.	La stima del rendimento atteso dai portatori di capitale proprio.	53
2.8.2.	La stima del costo medio ponderato del capitale	60
2.9.	Bibliografia	63

Parte 2

GRUPPI, AGGREGAZIONI, RETI

3.

LA VALUTAZIONE DI GRUPPI PROPRI, DI PARTI DI GRUPPI, DI AZIENDE APPARTENENTI AD UN GRUPPO

di ROBERTO MAGLIO e FRANCESCO AGLIATA

3.1.	Obiettivo	71
3.2.	Inquadramento dottrinale e di prassi	72
3.3.	Cenni alle diverse tipologie di gruppi.	74
3.4.	Valutazione dei gruppi fondata sul bilancio consolidato in assenza di azionisti di minoranza.	76
3.5.	Valutazione dei gruppi fondata sul bilancio consolidato in presenza di azionisti di minoranza.	79
3.6.	Valutazione dei gruppi fondata sulla tecnica "a cascata".	82
3.7.	Valutazione dei gruppi per aree di affari.	85
3.8.	Valutazione di aziende operanti in un gruppo.	90
3.9.	Bibliografia	94

4.

LA VALUTAZIONE DEI GRUPPI IMPROPRI

di EUGENIO COMUZZI e FILIPPO ZANIN

4.1.	Obiettivo	97
4.2.	Inquadramento dottrinale e di prassi	99
4.3.	Gruppi impropri e metodologie valutative. Inquadramento concettuale e metodologico.	100
4.4.	Gruppi impropri. Confini e caratteristiche dell'oggetto. Profilo economico-aziendale	106
4.5.	Variabili rilevanti per la valutazione economica dei gruppi impropri e loro declinazione. Oggetti e modelli valutativi di riferimento	109
4.6.	Gruppi impropri. Strumenti e <i>technicalities</i> per la valutazione	113
4.7.	Conclusioni.	117
4.8.	Bibliografia	117

5.

LA VALUTAZIONE DELLE RETI AZIENDALI

di EUGENIO COMUZZI e FILIPPO ZANIN

5.1. Obiettivo	119
5.2. Inquadramento dottrinale e di prassi	121
5.3. Reti aziendali e metodologie valutative. Inquadramento concettuale e metodologico.	124
5.4. Valutazione delle reti aziendali e metodologie valutative. Articolazione del processo decisionale per la valutazione.	129
5.5. Reti aziendali. Confini e caratteristiche dell'oggetto della valutazione nella prospettiva economico-aziendale	131
5.6. Variabili rilevanti per la valutazione economica delle reti aziendali e loro declinazione. Oggetti e modelli valutativi di riferimento	135
5.7. Reti aziendali. Strumenti e <i>technicalities</i> per la valutazione	139
5.8. Conclusioni.	142
5.9. Bibliografia	143

Parte 3**PORTAFOGLI DI ASA, ASA, COMBINAZIONI DI ASSET**

6.

LA VALUTAZIONE DI AZIENDE COME PORTAFOGLIO DI ASA

di STEFANO GARZELLA, RAFFAELE FIORENTINO e ANTONIO CORVINO

6.1. Obiettivo	147
6.2. Inquadramento dottrinale e di prassi	148
6.3. Le aziende come portafoglio di ASA. L'individuazione dell'assetto strategico	151
6.4. I metodi di valutazione delle aziende come portafoglio di ASA.	155
6.5. La valutazione del portafoglio sinergico	157
6.5.1. La determinazione qualitativa e quantitativa dei flussi generati dalle sinergie attuali e potenziali tra le ASA	159
6.5.2. L'individuazione del più adeguato orizzonte temporale di attualizzazione/capitalizzazione dei flussi sinergici	163
6.5.3. La definizione dei tassi e dei rischi da utilizzare per attualizzare/capitalizzare i flussi sinergici	164
6.5.4. Il prospetto delle sinergie	164
6.6. Conclusioni.	165
6.7. Bibliografia	168

7.

LA VALUTAZIONE DELL'AREA STRATEGICA D'AFFARI

di FRANCESCA BERNINI e FABIO LA ROSA

7.1.	Obiettivo	173
7.2.	Inquadramento dottrinale	174
7.3.	Brevi considerazioni in merito al concetto di Area Strategica d'Affari . .	176
7.4.	Logiche di stima alla base della valutazione strategica dell'ASA.	177
7.5.	Supporto informativo per una valutazione strategica delle ASA.	180
7.5.1.	Considerazioni generali	180
7.5.2.	Schemi di bilancio di ASA.	181
7.5.3.	Questioni critiche inerenti alla definizione dei parametri valutativi di ASA	183
7.5.3.1.	Individuazione e adeguamento dei valori relativi ai costi comuni	183
7.5.3.2.	Quantificazione degli interscambi tra ASA.	184
7.5.3.3.	Definizione di una struttura finanziaria e determinazione del costo del capitale di ASA.	184
7.6.	Valutazione <i>ex post</i> della creazione di valore di area strategica d'affari .	188
7.7.	Valutazione <i>ex ante</i> dell'area strategica d'affari: il valore <i>as-is</i>	190
7.8.	Valutazione <i>ex ante</i> dell'area strategica d'affari: il valore <i>potenziale</i> . . .	193
7.9.	Considerazioni di sintesi inerenti alla valutazione <i>ex ante</i>	202
7.10.	Bibliografia	203

8.

LA VALUTAZIONE DELLE CASH GENERATING UNIT
NELLA PROSPETTIVA DELL'IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO
SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

di MAURO ROMANO

8.1.	Obiettivo	209
8.2.	Inquadramento dottrinale	211
8.3.	Il processo di <i>purchase price allocation</i> e la determinazione dell'avviamento secondo l'IFRS 3	212
8.4.	La <i>cash generating unit</i> nell' <i>impairment test</i> dell'avviamento: profili definitori, valore contabile e valore recuperabile	215
8.5.	Il <i>fair value less cost to sell</i> di una <i>cash generating unit</i> nell' <i>impairment test</i> dell'avviamento: alcune riflessioni alla luce dell'IFRS 13 in tema di misurazione del <i>fair value</i>	218
8.6.	Il <i>value in use</i> di una <i>cash generating unit</i> nell' <i>impairment test</i> dell'avviamento	220
8.7.	Un esempio di determinazione del valore recuperabile di una CGU nella prospettiva dell' <i>impairment test</i> dell'avviamento.	227
8.8.	Conclusioni.	230
8.9.	Bibliografia	232

Parte 4
ASSET

9.

LA VALUTAZIONE DEL BRAND

di FILIPPO ZANIN e EUGENIO COMUZZI

9.1.	Obiettivo	241
9.2.	Inquadramento dottrinale e di prassi	243
9.3.	Confini e caratteristiche dell'oggetto della valutazione. Elementi qualificanti.	245
9.4.	Confini e caratteristiche dell'oggetto della valutazione. Profilo giuridico ed economico-aziendale.	247
9.5.	Metodi di valutazione. Inquadramento teorico	254
9.6.	Metodi di valutazione. Inquadramento operativo	258
9.7.	Conclusioni.	260
9.8.	Bibliografia	261

10.

IL PORTAFOGLIO CLIENTI. CONSIDERAZIONI
SU ALCUNI MODELLI VALUTATIVI

di FEDERICA DONI

10.1.	Obiettivo	263
10.2.	Inquadramento normativo, dottrinale e di prassi	264
	10.2.1. I <i>customer-related assets</i> nel processo di <i>Purchase Price Allocation</i>	270
	10.2.2. L'individuazione dei <i>Primary Income Generating Assets Allocation</i>	272
10.3.	La valutazione economica del portafoglio clienti: le indicazioni dell'IVSC.	278
10.4.	L'applicazione del <i>Multi-Period Excess Earnings Method</i> . Inquadramento operativo di determinazione del valore	280
10.5.	La stima della vita utile economica residua. Inquadramento concettuale e operativo	286
10.6.	L'ottica del <i>Customer Relationship Management</i> : alcune tecniche quantitative per la misurazione del portafoglio clienti	289
	10.6.1. Il <i>Customer Life Time Value</i>	291
	10.6.2. Gli strumenti finanziari.	297
	10.6.3. Il <i>Customer Equity</i>	298
10.7.	Conclusioni.	299
10.8.	Bibliografia	300

11.

LA VALUTAZIONE DELLA RETE DI VENDITA.
MODELLI E TECNICHE DI MISURAZIONE

di FEDERICA DONI

11.1.	Obiettivo	305
-------	---------------------	-----

11.2. Inquadramento dottrinale e di prassi	306
11.3. Metriche di misurazione della rete commerciale. Alcune proposte valutative	312
11.4. La valutazione dei venditori. Strumenti e tecniche dal punto di vista operativo	326
11.5. Il valore strategico della rete di vendita: attività di analisi e di controllo dei risultati	329
11.6. Conclusioni.	339
11.7. Bibliografia	340

12.

LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE RELAZIONALE

di GIOVANNI BRONZETTI

12.1. Obiettivo	343
12.2. Il capitale relazionale. Inquadramento teorico.	344
12.3. Il capitale relazionale come componente del capitale intellettuale	346
12.4. Misurazione e valutazione del capitale relazionale	349
12.5. Conclusioni.	352
12.6. Bibliografia	352

13.

LE METODOLOGIE DI STIMA
DEL VALORE ECONOMICO DEL BREVETTO

di RAFFAELE TREQUATTRINI e ROSA LOMBARDI

13.1. Obiettivo	357
13.2. La natura del brevetto e i suoi profili <i>corporate</i>	358
13.3. I metodi di stima per la valutazione economica del brevetto	360
13.3.1. Premessa	360
13.3.2. I metodi di stima basati su indicatori empirici	361
13.3.3. I metodi di stima basati sul <i>market approach</i>	363
13.3.4. I metodi di stima basati sul costo	364
13.3.5. I metodi di stima economico-reddituali	365
13.3.6. I metodi di stima basati sulle opzioni reali.	367
13.4. Conclusioni.	370
13.5. Bibliografia	371

14.

LA VALUTAZIONE DELLE CONCESSIONI PUBBLICHE

di FILIPPO ZANIN e EUGENIO COMUZZI

14.1. Obiettivo	375
14.2. Inquadramento dottrinale e di prassi	376

14.3. Concessioni pubbliche e metodologie valutative. Inquadramento concettuale e metodologico	378
14.4. Valutazione delle concessioni e metodologie valutative. Articolazione del processo decisionale per la valutazione.	384
14.5. Concessioni pubbliche. Confini e caratteristiche dell'oggetto. Profilo giuridico ed economico-aziendale	387
14.6. Variabili rilevanti per la valutazione economica delle concessioni pubbliche e loro declinazione	391
14.7. Concessioni pubbliche. Metodi e tecniche di valutazione	396
14.8. Conclusioni.	399
14.9. Bibliografia	400

15.

LE LICENZE: PROBLEMATICHE VALUTATIVE

di ANTONELLA SILVESTRI

15.1. Obiettivo	401
15.2. Gli approcci metodologici diretti per la valutazione dei beni immateriali.	402
15.2.1. L'approccio basato sui costi	403
15.2.2. L'approccio basato sui risultati differenziali	404
15.2.3. L'approccio comparativo	406
15.2.4. L'approccio basato sulle ricerche di mercato	408
15.3. Il bene immateriale licenza: inquadramento delle fattispecie	409
15.4. La licenza: metodologie valutative.	410
15.5. Conclusioni.	414
15.6. Bibliografia	415

16.

LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE UMANO D'IMPRESA

di FRANCO ERNESTO RUBINO e OLGA FERRARO

16.1. Obiettivo	417
16.2. Inquadramento dottrinale e di prassi	418
16.3. Il capitale umano. Aspetti definatori	419
16.4. La valutazione del capitale umano	420
16.4.1. La valutazione qualitativa.	421
16.4.2. La valutazione quantitativa.	424
16.5. Conclusioni.	440
16.6. Bibliografia	440

GLI AUTORI.	443
---------------------	-----

