

# Indice

Introduzione	XI
Parte prima	
LA RETE CONCETTUALE DI BASE ( <i>CONCEPTUAL FRAMEWORK</i> )	1
I.1    La valutazione	3
I.2    La competenza professionale dell'esperto ed i principi di valutazione applicati	6
I.3    I requisiti dell'esperto	8
I.4    Il lavoro svolto dall'esperto	10
I.5    La base informativa	17
I.6    Le configurazioni di valore ed i loro possibili attributi	25
I.7    Prospettive di valutazione (partecipanti al mercato o specifico soggetto)	36
I.8    La data di riferimento della valutazione	39
I.9    Unità di valutazione e aggregazione di attività	44
I.10   Massimo e miglior uso di un'attività ( <i>Highest and Best Use-HBU</i> )	45
I.11   Valore sinergico e valore speciale	47
I.12   Costi di negoziazione	48
I.13   Fiscalità	49
I.14   Metodiche di valutazione	50
I.15   Metodica di mercato ( <i>market approach</i> )	51
I.16   Metodica dei risultati attesi ( <i>income approach</i> )	55
I.17   Metodica del costo ( <i>cost approach</i> )	56
I.18   Premi e sconti	58

I.19	I tassi di sconto nelle valutazioni	61
I.20	Tasso di sconto e periodo di riferimento	70
I.21	Metodi e modelli per l'attualizzazione aggiustata per il rischio ( <i>Risk-Adjusted Discounting</i> )	73
I.22	Metodi e modelli per l'attualizzazione dell'equivalente certo ( <i>Discounted Certainty Equivalent</i> )	76
I.23	Metodi di valutazione ibridi	83
Parte seconda		
L'ATTIVITÀ DELL'ESPERTO		87
II.1	La condotta professionale	90
II.2	L'incarico ( <i>engagement</i> )	94
II.3.	Lo svolgimento dell'incarico	101
II.4	La relazione di stima	102
II.5	Le carte di lavoro	108
Parte terza		
PRINCIPI PER SPECIFICHE ATTIVITÀ		109
III.1	La valutazione delle aziende e dei rami di azienda	110
	Tipologia di incarichi professionali	111
	Presupposti della valutazione (in funzionamento o in liquidazione)	117
	Le metodiche di valutazione	120
	La valuta di riferimento	127
	I flussi prospettici	129
	Le valutazioni di tipo patrimoniale	135
	Le valutazioni reddituali	138
	Le valutazioni che esplicitano la creazione di valore	142
	Le valutazioni di tipo finanziario	145
	Le valutazioni comparative di mercato	152
	La sintesi delle valutazioni	157
	La scelta dei tassi di attualizzazione nelle valutazioni di aziende o di rami di azienda	159
	Valutazioni di aziende – aspetti particolari.	
	<i>Redundant</i> o <i>surplus asset</i>	165
	Valore del debito ai fini della stima del valore dell' <i>equity</i>	166

---

III.2	La valutazione di aziende in particolari contesti	167
	La valutazione di società quotate	168
	La valutazione di società non quotate	170
	La valutazione di imprese di differenti dimensioni	170
III.3	Interessenze partecipative	172
III.4	Premi e sconti nella valutazione di azienda, di Interessenze partecipative, di singoli titoli azionari	187
III.5	Beni immateriali	193
III.6	Impianti e macchinari	202
	Raggruppamenti di beni	202
	Definizioni di valore	204
	Liquidazione	207
	Altre definizioni	208
	Metodiche di valutazione	209
	Deprezzamento	214
III.7	Immobili	216
	Caratteristiche del mercato immobiliare	216
	Configurazioni di valore	217
	Metodiche di valutazione	219
	La valutazione degli immobili destinati a specifiche attività commerciali (“ <i>trade related property</i> ”)	226
	Sopralluoghi ed indagini	227
	Valutazioni di portafogli o gruppi di immobili	227
	Altre configurazioni di valore	227
	Casi particolari	228
III.8	Strumenti finanziari	230
	Titoli azionari	230
	Titoli azionari in presenza di strutture finanziarie semplici	234
	Titoli azionari in presenza di strutture finanziarie complesse	245
	Contratti derivati	251
	Contratti a termine	252
	<i>Interest rate swaps</i> (IRS)	257
	Contratti di opzione	263
	<i>Stock options e warrants</i>	270
III.9	Passività, passività non finanziarie e passività potenziali	277

Valutazioni di passività con attività corrispondenti	278
Obbligazioni emesse da imprese	280
<i>Short position</i> su <i>asset</i> quotati	281
Prestazione di assicurazione sulla vita	281
Valutazioni di passività senza attività corrispondenti	286
Prestazione di assicurazione contro i danni	287
Impegno al ripristino di un sito industriale/estrattivo dismesso	293
Valutazioni di passività potenziali	293
Passività potenziale da cause legali e contenziosi o da aggiustamento prezzo	294
<i>Put</i> americana venduta	295
Diritti di riscatto con prezzo di rimborso prefissato	296
Parte quarta	
APPLICAZIONI PARTICOLARI	299
IV.1 Valutazioni di acquisizione, di cessione e di fusione	300
Aspetti valutativi	300
IV.2 Le valutazioni legali: aspetti generali	304
IV.3 Gli aumenti di capitale	306
Aspetti valutativi	307
IV.4 Fusioni e scissioni	308
Aspetti valutativi delle fusioni fra soggetti non indipendenti	310
IV.5 Conferimenti e trasformazioni	311
Aspetti valutativi	313
IV.6 Recesso	315
Aspetti Valutativi	316
IV.7 Le valutazioni a fini di bilancio	318
La competenza professionale	319
La base informativa e le configurazioni di valore	321
Tipologia di incarico	324
Le peculiarità delle valutazioni a fini bilancio	326
Metodiche e criteri di valutazione	328
Acronimi	331

---

Simboli	332
Glossario	335
Codice dei principi etici del valutatore professionale	361
Appendice 1 – Minacce e salvaguardie	366
Appendice 2 – Discussione dei Principi Fondamentali	370