

# INDICE ANALITICO

<b>sezione prima</b>	
<b>VALORI D'AZIENDA.....</b>	<b>39</b>
1. VALORE DEL COMPLESSO.....	41
1.1. Valori e valutazione d'azienda.....	41
1.1.1. Evoluzione degli indirizzi.....	42
1.1.2. Affermazione di nuovi orientamenti.....	42
1.2. Operazioni di valutazione d'azienda.....	43
1.3. Definizione giuridica di azienda.....	47
1.4. Definizione economica di azienda.....	48
1.5. Definizione sistemica di azienda e teoria universalistica.....	49
1.6. Oggetto di valutazione.....	50
1.7. Perimetro di valutazione.....	52
1.8. Unità di valutazione.....	53
2. VALORE DELL'AZIENDA.....	57
2.1. Configurazioni di capitale.....	57
2.1.1. Capitale di funzionamento.....	57
2.1.2. Capitale di liquidazione.....	58
2.1.3. Capitale economico.....	59
2.2. Valore obiettivo.....	60
2.3. Valore soggettivo.....	62
2.4. Valore negoziale.....	63
2.5. Valore stand alone.....	67
2.6. Valore potenziale.....	68
2.7. Valore sinergico.....	69

## INDICE ANALITICO

2.8. Valore di mercato. . . . .	71
2.9. Valore sostenibile. . . . .	72
<b>3. VALORE DELL'AVVIAMENTO. . . . .</b>	<b>75</b>
3.1. Valore economico dell'avviamento. . . . .	75
3.2. Composizione dell'avviamento. . . . .	76
3.3. Qualità intrinseca all'azienda. . . . .	76
3.4. Essenzialità dell'azienda. . . . .	78
3.5. Natura dell'avviamento. . . . .	79
3.6. Avviamento originario e avviamento derivativo. . . . .	82
3.7. Avviamento soggettivo e avviamento oggettivo. . . . .	84
3.8. Avviamento positivo e avviamento negativo. . . . .	86
3.9. Avviamento e principi contabili. . . . .	90
3.9.1. Principi contabili nazionali. . . . .	91
3.9.2. Principi contabili internazionali. . . . .	92
3.10. Impairment test. . . . .	93
3.10.1. Valore d'uso. . . . .	94
3.10.2. Fair value. . . . .	94
3.10.3. Valore recuperabile. . . . .	95
3.10.4. Perdita di valore. . . . .	96
<b>4. CREAZIONE DEL VALORE. . . . .</b>	<b>99</b>
4.1. Teoria del valore. . . . .	99
4.2. Obiettivo economico naturale. . . . .	100
4.3. Massimizzazione del valore. . . . .	100
4.4. Diffusione del valore. . . . .	102
4.5. Dinamica del valore. . . . .	103
4.6. Performance di valore tradizionali. . . . .	104
4.7. Performance di valore economiche. . . . .	105
<b>sezione seconda</b>	
<b>VALUTAZIONI D'AZIENDA. . . . .</b>	<b>107</b>
<b>5. VALUTAZIONE ECONOMICA. . . . .</b>	<b>109</b>
5.1. Giudizio di valore. . . . .	109
5.2. Discrezionalità del giudizio di valore. . . . .	110
5.3. Giudizio integrato di valutazione. . . . .	111
5.4. Valutazione sostanziale. . . . .	112
5.5. Presupposti di valutazione. . . . .	113

5.6. Valutazione plurale . . . . .	114
6. VALUTAZIONE STRATEGICA . . . . .	117
6.1. Valore e strategie aziendali . . . . .	117
6.2. Valutazione integrativa . . . . .	118
6.3. Capitale strategico . . . . .	119
6.4. Valutazione strategica e valutazione tradizionale . . . . .	120
6.5. Valutazione delle aziende e valutazione delle strategie . . . . .	121
6.6. Valutazione nella prospettiva strategica . . . . .	122
6.7. Modelli strategici . . . . .	124
6.7.1. Modello della formula imprenditoriale . . . . .	124
6.7.2. Modello di Porter . . . . .	124
6.7.3. Modelli di analisi strategica . . . . .	125
6.8. Fasi operative . . . . .	125
6.8.1. Analisi del sistema competitivo . . . . .	125
6.8.2. Analisi del settore e dell'area strategica d'affari . . . . .	126
6.8.3. Analisi dell'attrattività del settore e posizionamento strategico . . . . .	126
6.8.4. Analisi economico-finanziaria . . . . .	127
7. VALUTAZIONE SINERGICA . . . . .	129
7.1. Valore e sinergie aziendali . . . . .	129
7.2. Valutazione integrativa . . . . .	130
7.3. Capitale sinergico . . . . .	132
7.4. Valutazione sinergica e valutazione tradizionale . . . . .	133
7.5. Valutazione delle aziende e valutazione delle sinergie . . . . .	135
7.6. Valutazione di sinergie . . . . .	136
8. VALUTAZIONE DI BILANCIO . . . . .	139
8.1. Funzione del bilancio . . . . .	139
8.2. Struttura del bilancio . . . . .	140
8.3. Valutazioni nel bilancio . . . . .	141
8.3.1. Criteri di valutazione al costo . . . . .	142
8.3.2. Criteri di valutazione al fair value . . . . .	143
8.3.3. Differenze nei criteri di valutazione . . . . .	144
8.4. Valutazioni per il bilancio . . . . .	147
8.5. Valutazioni a fini di bilancio . . . . .	148
8.6. Valutazioni convenzionali . . . . .	149
8.7. Valutazioni speciali . . . . .	150
8.8. Peculiarità delle valutazioni . . . . .	152
8.9. Pluralità delle valutazioni . . . . .	153

8.10. Perimetro delle valutazioni . . . . .	154
8.11. Valutazioni economiche e valutazioni di bilancio . . . . .	156
<b>sezione terza</b>	
<b>PRINCIPI DI VALUTAZIONE . . . . .</b>	<b>159</b>
9. RETE STRUTTURALE E CONCETTUALE . . . . .	161
9.1. Organismo italiano di valutazione . . . . .	161
9.2. Principi italiani di valutazione. . . . .	162
9.3. Funzione dei principi italiani di valutazione. . . . .	163
9.4. Adesione ai principi italiani di valutazione. . . . .	164
9.5. Struttura dei principi italiani di valutazione. . . . .	166
9.6. Struttura del framework. . . . .	166
9.7. Principi e profili del framework. . . . .	167
9.8. Giudizio di valutazione. . . . .	170
9.9. Opinione di valore . . . . .	170
10. CONFIGURAZIONI DI VALORE . . . . .	173
10.1. Grandezze economiche di base. . . . .	173
10.2. Valore di mercato . . . . .	174
10.3. Valore negoziale equitativo . . . . .	175
10.4. Valore intrinseco . . . . .	177
10.5. Valore di investimento . . . . .	177
10.6. Valore di smobilizzo. . . . .	178
10.7. Valore convenzionale . . . . .	179
10.8. Valore di acquisizione. . . . .	179
10.8.1. Sinergie universali e speciali. . . . .	180
10.8.2. Sinergie divisibili e benefici privati . . . . .	181
10.9. Valore di adempimento. . . . .	183
10.10. Attributi di valore. . . . .	183
10.11. Prospettive di valutazione . . . . .	184
11. METODICHE DI VALUTAZIONE . . . . .	187
11.1. Approcci di valutazione. . . . .	187
11.2. Metodica di mercato . . . . .	188
11.3. Metodica dei risultati attesi . . . . .	189
11.4. Metodica del costo . . . . .	190
11.5. Premi e sconti . . . . .	191
11.6. Tassi di sconto. . . . .	194

11.7. Flussi e rischi . . . . .	195
11.8. Orizzonti temporali . . . . .	196
11.9. Modelli di attualizzazione . . . . .	197
11.9.1. Modelli per l'attualizzazione aggiustata per il rischio . . . . .	197
11.9.2. Modelli per l'attualizzazione dell'equivalente certo . . . . .	198
11.9.3. Modelli ibridi . . . . .	199
12. INTERVENTO DELL'ESPERTO DI VALUTAZIONE . . . . .	201
12.1. Profilo professionale . . . . .	201
12.2. Competenza professionale . . . . .	202
12.3. Requisiti soggettivi . . . . .	203
12.3.1. Etica professionale . . . . .	203
12.3.2. Indipendenza . . . . .	204
12.4. Condotta professionale . . . . .	205
12.4.1. Verificabilità . . . . .	205
12.4.2. Neutralità . . . . .	206
12.4.3. Completezza . . . . .	207
12.5. Tipologie di valutazione . . . . .	209
12.6. Valutazione piena . . . . .	209
12.7. Parere valutativo . . . . .	211
12.8. Parere di congruità . . . . .	212
12.8.1. Parere di congruità di merito . . . . .	213
12.8.2. Parere di congruità di metodo . . . . .	215
12.9. Calcolo valutativo . . . . .	215
12.10. Revisione valutativa . . . . .	216
13. PRINCIPI INTERNAZIONALI DI VALUTAZIONE . . . . .	219
13.1. International Valuation Standards Council . . . . .	219
13.2. International Valuation Standards . . . . .	220
13.3. Struttura dei principi internazionali di valutazione . . . . .	220
13.4. Configurazioni di valore . . . . .	221
13.4.1. Valore di mercato e valore equitativo . . . . .	222
13.4.2. Valore sinergico e valore speciale . . . . .	223
13.5. Metodiche di valutazione . . . . .	224
13.6. Principi internazionali di valutazione e principi italiani di valutazione . . . . .	225
13.7. Principali organismi internazionali . . . . .	226

**sezione quarta**

**PROCESSO DI VALUTAZIONE.....229**

14. STRUTTURA DEL PROCESSO DI VALUTAZIONE.....231

14.1. Qualità del processo di valutazione.....231

14.2. Impostazione del processo di valutazione.....232

14.3. Caratteristiche del processo di valutazione.....233

14.4. Fasi del processo di valutazione.....234

14.5. Fasi del processo di valutazione secondo i PIV.....237

14.6. Fasi del processo di valutazione secondo gli orientamenti dottrinari..240

15. FASI DEL PROCESSO DI VALUTAZIONE.....243

15.1. Prima fase: obiettivo di valutazione.....243

15.2. Seconda fase: analisi di valutazione.....245

15.3. Terza fase: metodo di valutazione.....247

15.4. Quarta fase: relazione di valutazione.....249

**sezione quinta**

**OBIETTIVO DI VALUTAZIONE.....251**

16. FINALITÀ DI VALUTAZIONE.....253

16.1. Funzione della valutazione.....253

16.2. Configurazione del valore.....254

16.3. Data di riferimento della valutazione.....255

16.3.1. Valutazione contemporanea.....256

16.3.2. Valutazione retrospettiva.....257

16.4. Valuta di riferimento della valutazione.....258

16.4.1. Multivalute.....258

16.4.2. Criptovalute.....259

17. UNITÀ DI VALUTAZIONE.....261

17.1. Complesso aziendale.....261

17.2. Frazione aziendale.....262

17.3. Identità aziendale.....263

17.4. Assetto aziendale.....264

**sezione sesta****ANALISI DI VALUTAZIONE . . . . .267****18. BASE INFORMATIVA . . . . .269**

18.1. Funzione informativa . . . . .269

18.2. Piattaforma informativa . . . . .270

18.3. Ricerca delle informazioni . . . . .270

18.4. Organizzazione delle informazioni . . . . .272

18.4.1. Banche dati. . . . .272

18.4.2. Data room. . . . .273

18.5. Requisiti delle informazioni . . . . .273

18.6. Classificazione delle informazioni . . . . .274

18.7. Limitazioni delle informazioni . . . . .275

18.8. Informazioni prospettiche. . . . .276

18.9. Bilanciamento tra informazioni. . . . .277

**19. ANALISI FONDAMENTALE . . . . .279**

19.1. Funzione cognitiva/ricognitiva . . . . .279

19.2. Analisi critica . . . . .280

19.3. Analisi critica per altri specialisti . . . . .281

19.4. Analisi critica di microaziende . . . . .281

19.5. Analisi storica. . . . .284

19.6. Analisi corrente. . . . .286

19.7. Analisi contabile . . . . .288

19.8. Analisi di bilancio . . . . .293

19.8.1. Riclassificazioni di bilancio. . . . .293

19.8.2. Indici di bilancio. . . . .294

19.9. Analisi strategica . . . . .297

19.10. Analisi ambientale . . . . .300

19.11. Analisi prospettica . . . . .301

**sezione settima****METODI DI VALUTAZIONE . . . . .303****20. METODI NELLA TEORIA . . . . .305**

20.1. Metodi e processo di valutazione . . . . .305

20.2. Metodi e espressione del valore . . . . .306

20.3. Requisiti dei metodi . . . . .307

20.3.1. Generalità. . . . .307

## INDICE ANALITICO

20.3.2. Obiettività. . . . .	308
20.3.3. Neutralità. . . . .	308
20.3.4. Razionalità. . . . .	309
20.3.5. Stabilità. . . . .	309
20.4. Approcci valutativi. . . . .	312
20.5. Metodiche di valutazione. . . . .	313
20.6. Metodi diretti e indiretti. . . . .	315
20.7. Metodi assoluti e relativi. . . . .	319
20.8. Approcci asset side ed equity side. . . . .	321
21. METODI NELLA PRASSI. . . . .	323
21.1. Metodi tra teoria e prassi valutativa. . . . .	323
21.2. Panoramica dei metodi. . . . .	324
21.3. Complementarietà dei metodi. . . . .	327
21.4. Formule dei metodi. . . . .	330
21.5. Pluralità dei metodi. . . . .	331
21.5.1. Metodi di controllo. . . . .	332
21.5.2. Media tra risultati dei metodi. . . . .	333
21.5.3. Aggregazioni dei metodi. . . . .	334
21.5.4. Range di valori dei metodi. . . . .	335
21.6. Giudizio integrato di valutazione. . . . .	337
21.7. Diffusione dei metodi. . . . .	340
21.8. Metodi per fasi aziendali. . . . .	344
22. METODI NEL TEMPO. . . . .	347
22.1. Evoluzione nella diffusione dei metodi. . . . .	347
22.2. Raccomandazioni U.E.C. . . . .	348
22.2.1. Prima raccomandazione - 1961. . . . .	348
22.2.2. Seconda raccomandazione - 1980. . . . .	349
22.3. Indicazioni degli accordi di Basilea. . . . .	350
23. METODI NELLO SPAZIO. . . . .	353
23.1. Evoluzione nella diffusione dei metodi. . . . .	353
23.2. Concezioni dottrinarie e metodi. . . . .	354
23.3. Internazionalizzazione dei metodi. . . . .	355
23.4. Globalizzazione valutativa. . . . .	355
23.5. Tendenze valutative territoriali. . . . .	356
23.5.1. Metodi nel continente europeo. . . . .	356
23.5.2. Metodi nel continente americano. . . . .	357



**sezione ottava**

**METODI PATRIMONIALI. ....361**

24. METODO PATRIMONIALE .....	363
24.1. Patrimonio aziendale .....	363
24.2. Patrimonio rettificato .....	364
24.3. Obiettività del metodo .....	365
24.4. Applicabilità del metodo .....	366
24.5. Informazione patrimoniale .....	367
24.6. Criticità del metodo .....	368
24.7. Metodi patrimoniali .....	371
24.8. Metodo patrimoniale semplice .....	372
24.9. Metodo patrimoniale complesso .....	373
24.9.1. Metodo patrimoniale complesso di 1° grado e di 2° grado .....	374
24.9.2. Metodo patrimoniale complesso analitico e empirico .....	375
24.10. Metodo patrimoniale e dinamiche economiche .....	375
24.11. Patrimonio accessorio .....	378
24.12. Patrimonio corrente .....	379
24.13. Verifica reddituale .....	380
24.14. Piattaforma informativa e verifiche documentali .....	384
24.15. Fasi della valutazione .....	385
24.15.1. Prima fase: individuazione dei componenti patrimoniali .....	385
24.15.2. Seconda fase: revisione dei componenti patrimoniali .....	386
24.15.3. Terza fase: rettifica dei componenti patrimoniali .....	386
24.15.4. Quarta fase: stima del patrimonio corrente .....	387
25. PATRIMONIO INTANGIBILE .....	389
25.1. Driver del valore .....	389
25.2. Risorse invisibili .....	390
25.3. Qualificazione delle risorse intangibili .....	392
25.4. Risorse intangibili e principi di valutazione .....	393
25.5. Intangibili egemoni e intangibili dominanti .....	395
25.6. Risorse intangibili e valore avviamentale .....	397
25.6.1. Sovrapposizione e duplicazione dei valori .....	397
25.6.2. Avviamento e sovraperformance .....	400
25.6.3. Avviamento iscritto in bilancio .....	402
25.7. Criteri di valutazione .....	405
25.8. Metodi basati su costi .....	408
25.8.1. Metodo del costo storico .....	408
25.8.2. Metodo del costo storico adeguato .....	409

25.8.3. Metodo del costo storico residuale . . . . .	409
25.8.4. Metodo del costo di riproduzione . . . . .	409
25.8.5. Metodo del costo di sostituzione . . . . .	410
25.9. Metodi differenziali . . . . .	412
25.9.1. Metodo del reddito differenziale . . . . .	412
25.9.2. Metodo del risultato differenziale . . . . .	413
25.9.3. Metodo del margine differenziale . . . . .	413
25.9.4. Metodo del contributo differenziale. . . . .	413
25.9.5. Metodo del prezzo differenziale. . . . .	413
25.9.6. Metodo del costo della perdita. . . . .	414
25.10. Metodi di ripartizione dei redditi. . . . .	416
25.10.1. Metodo del reddito attribuito. . . . .	416
25.10.2. Metodo del reddito attribuito per comparabilità . . . . .	417
25.10.3. Metodo del reddito attribuito per coefficientazioni . . . . .	417
25.10.4. Metodo del reddito attribuito in via oggettiva. . . . .	418
25.10.5. Metodo del reddito residuale. . . . .	418
25.11. Metodi degli extraredditi. . . . .	420
25.11.1. Metodo dell'extrareddito monoperiodale e multiperiodale. . . . .	420
25.11.2. Metodi dell'extrareddito duale. . . . .	420
25.12. Metodi reddituali diretti. . . . .	423
25.12.1. Metodi dei flussi attualizzati. . . . .	423
25.12.2. Metodo delle opzioni reali. . . . .	423
25.13. Metodi basati su comparazioni. . . . .	425
25.13.1. Metodo dei tassi di royalty . . . . .	425
25.13.2. Metodo delle royalties ideali. . . . .	426
25.13.3. Metodo delle transazioni comparabili . . . . .	426
25.13.4. Metodo dei multipli. . . . .	427
25.13.5. Metodi empirici. . . . .	427
25.14. Costi patrimonializzati. . . . .	430
26. RETTIFICHE ALLE ATTIVITÀ PATRIMONIALI . . . . .	433
26.1. Beni strumentali. . . . .	433
26.1.1. Raggruppamenti. . . . .	434
26.1.2. Intervento di esperti specializzati. . . . .	434
26.1.3. Configurazioni di valori. . . . .	435
26.1.4. Metodica del costo. . . . .	436
26.1.5. Metodica di mercato . . . . .	437
26.1.6. Metodica dei flussi di risultato attesi. . . . .	438
26.1.7. Criteri di valutazione. . . . .	438
26.1.8. Valore corrente. . . . .	439
26.1.9. Costo di ricostruzione e costo di sostituzione. . . . .	440

26.1.10. Deprezziamenti . . . . .	441
26.1.11. Deterioramento fisico-tecnico. . . . .	442
26.1.12. Obsolescenza. . . . .	442
26.1.13. Processo di ammortamento. . . . .	443
26.1.14. Valori di liquidazione . . . . .	444
26.1.15. Valori sommari. . . . .	445
26.2. Beni immobili. . . . .	447
26.2.1. Metodiche di valutazione . . . . .	448
26.2.2. Metodo sintetico-comparativo. . . . .	449
26.2.3. Metodi di attualizzazione dei flussi . . . . .	449
26.2.4. Metodo del valore di trasformazione. . . . .	450
26.2.5. Metodi del costo di ricostruzione e di sostituzione. . . . .	450
26.2.6. Orientamenti di prassi. . . . .	451
26.3. Beni accessori. . . . .	453
26.3.1. Criteri di valutazione. . . . .	453
26.3.2. Metodo sintetico-comparativo . . . . .	454
26.3.3. Metodo dell'attualizzazione dei flussi reddituali. . . . .	455
26.3.4. Metodo dell'attualizzazione dei flussi finanziari . . . . .	455
26.3.5. Metodo del valore di trasformazione . . . . .	455
26.3.6. Metodi del costo di ricostruzione e di sostituzione . . . . .	456
26.3.7. Orientamenti di prassi . . . . .	456
26.4. Beni in leasing. . . . .	459
26.4.1. Metodo patrimoniale. . . . .	460
26.4.2. Metodo finanziario. . . . .	461
26.5. Partecipazioni. . . . .	463
26.5.1. Unità di valutazione. . . . .	464
26.5.2. Livelli di valore. . . . .	464
26.5.3. Relazione tra i livelli di valore. . . . .	465
26.5.4. Valutazione di partecipazioni di controllo. . . . .	466
26.5.5. Valutazione di gruppo. . . . .	467
26.5.6. Valutazione di partecipazioni non di controllo . . . . .	468
26.5.7. Valutazione di partecipazioni ultraminoritarie . . . . .	468
26.5.8. Valutazione di partecipazioni in via comparativa. . . . .	469
26.5.9. Valutazione di partecipazioni quotate. . . . .	470
26.5.10. Valutazione di partecipazioni mediante attualizzazione dei dividendi. . . . .	471
26.5.11. Correttivi del valore. . . . .	471
26.5.12. Premi di maggioranza . . . . .	472
26.5.13. Sconti di minoranza. . . . .	473
26.5.14. Sconti di liquidità . . . . .	474
26.5.15. Altri sconti. . . . .	475

26.6. Titoli e strumenti finanziari . . . . .	478
26.6.1. Valutazione di portafoglio . . . . .	478
26.6.2. Approccio asset side . . . . .	479
26.6.3. Titoli azionari quotati . . . . .	479
26.6.4. Titoli azionari non quotati . . . . .	480
26.6.5. Criteri attualizzatori dei flussi . . . . .	481
26.6.6. Criteri di mercato . . . . .	482
26.6.7. Strutture finanziarie semplici . . . . .	482
26.6.8. Strutture finanziarie complesse . . . . .	483
26.6.9. Contratti derivati . . . . .	484
26.6.10. Contratti di opzione . . . . .	486
26.6.11. Stock options e warrants . . . . .	487
26.6.12. Titoli obbligazionari . . . . .	487
26.6.13. Fondi comuni di investimento . . . . .	489
26.6.14. Azioni proprie . . . . .	490
26.7. Rimanenze di magazzino . . . . .	492
26.7.1. Criteri di valutazione . . . . .	493
26.7.2. Prodotti finiti e merci . . . . .	493
26.7.3. Prodotti in corso e semilavorati . . . . .	494
26.7.4. Materie prime, sussidiarie e di consumo . . . . .	494
26.7.5. Pezzi di ricambio . . . . .	495
26.7.6. Lavori in corso su ordinazione e commesse pluriennali . . . . .	495
26.8. Crediti . . . . .	498
26.8.1. Criteri di valutazione . . . . .	499
26.8.2. Crediti svalutati . . . . .	499
26.8.3. Crediti nominali . . . . .	500
26.8.4. Crediti attualizzati . . . . .	501
26.8.5. Crediti valorizzati . . . . .	502
26.9. Disponibilità liquide . . . . .	505
26.9.1. Liquidità . . . . .	505
26.9.2. Giacenze bancarie . . . . .	506
27. RETTIFICHE ALLE PASSIVITÀ PATRIMONIALI . . . . .	509
27.1. Debiti . . . . .	509
27.1.1. Criteri di valutazione . . . . .	510
27.1.2. Debiti nominali . . . . .	511
27.1.3. Debiti attualizzati . . . . .	512
27.1.4. Debiti valorizzati . . . . .	513
27.2. Debiti finanziari . . . . .	516
27.2.1. Prestiti obbligazionari . . . . .	517
27.2.2. Prestiti obbligazionari convertibili . . . . .	518

27.2.3. Passività con attività corrispondenti . . . . .	.519
27.2.4. Passività senza attività corrispondenti . . . . .	.520
27.3. Trattamento di fine rapporto . . . . .	.522
27.4. Passività potenziali . . . . .	.524
27.4.1. Elementi segnalatori . . . . .	.525
27.4.2. Analisi del contenzioso . . . . .	.525
27.4.3. Criteri di valutazione. . . . .	.526
27.4.4. Modelli di valutazione. . . . .	.527
28. PATRIMONIO CORRENTE. . . . .	.529
28.1. Patrimonio netto . . . . .	.529
28.1.1. Capitale e riserve . . . . .	.530
28.1.2. Distribuzione di utili d’esercizio . . . . .	.531
28.1.3. Risultato della frazione d’esercizio . . . . .	.531
28.1.4. Apporti in denaro dell’imprenditore e dei soci. . . . .	.532
28.1.5. Apporti in natura dell’imprenditore e dei soci . . . . .	.533
28.2. Plusvalenze e minusvalenze potenziali . . . . .	.536
28.3. Fiscalità potenziale. . . . .	.538
28.3.1. Metodi di quantificazione. . . . .	.539
28.3.2. Aliquota piena o ridotta . . . . .	.540
28.3.3. Quantificazione attualizzata dell’aliquota . . . . .	.542
28.3.4. Quantificazione empirica dell’aliquota. . . . .	.542
28.3.5. Perdite fiscali. . . . .	.543
28.4. Valore patrimoniale corrente. . . . .	.546
29. ALTRI METODI PATRIMONIALI . . . . .	.549
29.1. Sum of the parts (SOP). . . . .	.549
29.1.1. Unità di valutazione. . . . .	.549
29.1.2. Valutazione stratificata . . . . .	.550
29.2. Net asset value (NAV). . . . .	.553
29.2.1. NAV per gruppi di imprese . . . . .	.553
29.2.2. NAV per titoli finanziari. . . . .	.554
ESEMPLIFICAZIONE. . . . .	.557
<b>sezione nona</b>	
<b>METODI REDDITUALI. . . . .</b>	<b>.563</b>
30. METODO REDDITUALE. . . . .	.565

## INDICE ANALITICO

30.1. Redditività aziendale . . . . .	.565
30.2. Redditività durevole . . . . .	.566
30.2.1. Valore residuo aziendale . . . . .	.567
30.3. Linearità del metodo . . . . .	.568
30.4. Driver del valore . . . . .	.569
30.5. Applicabilità del metodo . . . . .	.570
30.6. Metodi reddituali . . . . .	.573
30.6.1. Metodo reddituale semplice e complesso . . . . .	.573
30.7. Capitale accessorio . . . . .	.574
30.8. Capitale integrativo . . . . .	.576
30.9. Piattaforma informativa e verifiche documentali . . . . .	.579
30.10. Informazione prospettica . . . . .	.579
30.11. Documenti prospettici . . . . .	.581
30.11.1. Documenti prospettici nelle valutazioni . . . . .	.582
30.11.2. Documenti prospettici nei pareri valutativi . . . . .	.583
30.11.3. Documenti prospettici nei pareri di congruità . . . . .	.583
30.12. Grandezze della valutazione . . . . .	.584
31. FLUSSI DI REDDITO . . . . .	.587
31.1. Valutazione di prospettiva . . . . .	.587
31.2. Prospettive equity side e asset side . . . . .	.588
31.3. Flussi di reddito prospettici . . . . .	.589
31.3.1. Variazione dei flussi per inflazione . . . . .	.589
31.3.2. Variazione dei flussi per crescita . . . . .	.590
31.3.3. Variazione dei flussi per instabilità . . . . .	.591
31.3.4. Stabilizzazione dei flussi . . . . .	.591
31.4. Reddito prospettico . . . . .	.594
31.4.1. Reddito medio e reddito puntuale . . . . .	.595
31.4.2. Reddito medio virtuale . . . . .	.596
31.5. Tecniche di previsione dei flussi di reddito . . . . .	.597
31.5.1. Metodo dei risultati storici . . . . .	.598
31.5.2. Metodo di proiezione dei risultati storici . . . . .	.599
31.5.3. Metodo dei risultati programmati . . . . .	.599
31.5.4. Metodo della crescita attesa . . . . .	.600
31.5.5. Metodo delle opzioni innovative . . . . .	.600
31.6. Reddito contabile e reddito prospettico . . . . .	.603
31.6.1. Componenti positivi di reddito . . . . .	.603
31.6.2. Componenti negativi di reddito . . . . .	.605
31.7. Normalizzazione del reddito . . . . .	.611
31.8. Processo di normalizzazione del reddito . . . . .	.612
31.8.1. Neutralizzazione di effetti di politiche di bilancio . . . . .	.613

31.8.2. Neutralizzazione di effetti inflazionistici . . . . .	613
31.8.3. Omogeneizzazione di componenti reddituali . . . . .	614
31.8.4. Accertamento di componenti reddituali extragestionali . . . . .	614
31.8.5. Accertamento di componenti reddituali accessori . . . . .	615
31.8.6. Accertamento di componenti reddituali addizionali . . . . .	616
31.8.7. Accertamento di componenti reddituali straordinari, eccezionali ed irripetibili . . . . .	617
31.8.8. Accertamento di componenti reddituali figurativi . . . . .	618
31.8.9. Accertamento di componenti reddituali disallineati . . . . .	619
31.8.10. Accertamento di componenti reddituali convenzionali . . . . .	619
31.8.11. Accertamento di componenti reddituali non contabilizzati . . . . .	620
31.8.12. Integrazione di componenti reddituali . . . . .	620
31.8.13. Rettifica di componenti reddituali . . . . .	621
31.8.14. Rettifica di immobilizzazioni immateriali . . . . .	621
31.8.15. Rettifica di quote di ammortamento . . . . .	622
31.8.16. Rettifica di operazioni di leasing . . . . .	623
31.8.17. Rettifica di rimanenze di magazzino . . . . .	624
31.8.18. Ricalcolo delle imposte . . . . .	625
31.8.19. Reddito normale . . . . .	627
32. TASSI E TEMPI DI ATTUALIZZAZIONE . . . . .	629
32.1. Tassi di sconto . . . . .	629
32.2. Scelta del tasso . . . . .	630
32.3. Tasso composito . . . . .	631
32.4. Determinazione del tasso . . . . .	634
32.5. Tasso privo di rischio . . . . .	634
32.6. Premio per il rischio . . . . .	637
32.7. Capital Asset Pricing Model . . . . .	640
32.7.1. Equity risk premium . . . . .	640
32.7.2. Coefficiente beta . . . . .	641
32.7.3. Varianti operative . . . . .	643
32.8. Regola di Stoccarda . . . . .	647
32.9. Procedimenti empirici . . . . .	649
32.9.1. Procedimento di approssimazione progressiva . . . . .	650
32.9.2. Procedimento di approssimazione in assenza di tassi di settore . . . . .	650
32.10. Aggiustamenti al tasso . . . . .	654
32.10.1. Coefficiente di crescita . . . . .	654
32.10.2. Tasso di inflazione . . . . .	655
32.10.3. Sovrarischio specifico . . . . .	655
32.10.4. Extracorrettivo operativo . . . . .	656

## INDICE ANALITICO

32.11. Orizzonte temporale di riferimento . . . . .	.659
32.11.1. Durata dei flussi di reddito . . . . .	.659
32.11.2. Durata dei periodi di attualizzazione nella prassi . . . . .	.660
32.12. Valore residuo aziendale . . . . .	.661
ESEMPLIFICAZIONE . . . . .	.665
<b>sezione decima</b>	
<b>METODI FINANZIARI . . . . .</b>	<b>.673</b>
33. METODO FINANZIARIO . . . . .	.675
33.1. Liquidità aziendale . . . . .	.675
33.2. Valore finanziario . . . . .	.676
33.3. Valore aziendale e valore degli investimenti . . . . .	.677
33.4. Valore aziendale e valore di acquisizione . . . . .	.678
33.5. Razionalità del metodo . . . . .	.678
33.6. Applicabilità del metodo . . . . .	.679
33.7. Criticità del metodo . . . . .	.680
33.8. Metodi finanziari . . . . .	.683
33.8.1. Metodi finanziari analitici . . . . .	.683
33.8.2. Metodi finanziari sintetici . . . . .	.683
33.8.3. Metodi finanziari analitico-sintetici . . . . .	.684
33.9. Capitale accessorio . . . . .	.684
33.10. Piattaforma informativa e verifiche documentali . . . . .	.687
33.11. Business plan . . . . .	.688
33.12. Informazione prospettica . . . . .	.691
33.12.1. Incertezza prospettica . . . . .	.692
33.12.2. Evoluzione storica e variabilità esterna e di scenario . . . . .	.694
33.12.3. Estensione temporale . . . . .	.695
33.13. Documenti prospettici . . . . .	.696
33.13.1. Documenti prospettici nelle valutazioni . . . . .	.697
33.13.2. Documenti prospettici nei pareri valutativi . . . . .	.699
33.13.3. Documenti prospettici nei pareri di congruità . . . . .	.699
33.14. Grandezze della valutazione . . . . .	.699
34. FLUSSI DI CASSA . . . . .	.703
34.1. Valutazione di prospettiva . . . . .	.703
34.2. Prospettive asset side e equity side . . . . .	.704
34.3. Prospettive di crescita . . . . .	.705



34.4. Prospettive di stabilizzazione dei driver del valore . . . . .	.707
34.5. Flussi di cassa attesi . . . . .	.710
34.6. Revisione dei flussi di cassa . . . . .	.711
34.6.1. Revisione di flussi di investimento . . . . .	.713
34.6.2. Revisione di flussi di finanziamento . . . . .	.714
34.6.3. Revisione di flussi da altre operazioni di gestione . . . . .	.714
34.7. Flussi di cassa attualizzati (discounted cash flow - DCF) . . . . .	.721
34.8. Flussi di cassa operativi (unlevered cash flow) . . . . .	.725
34.9. Flussi di cassa disponibili (levered cash flow) . . . . .	.731
34.10. Flussi di cassa parziali e flussi di cassa complessivi . . . . .	.736
35. TASSI E TEMPI DI ATTUALIZZAZIONE . . . . .	.739
35.1. Tassi di sconto . . . . .	.739
35.2. Scelta del tasso . . . . .	.740
35.3. Tasso composito . . . . .	.741
35.4. Profilo di rischio . . . . .	.742
35.5. Determinazione del tasso . . . . .	.746
35.5.1. Metodo del costo-opportunità . . . . .	.746
35.5.2. Metodo dei costi dei capitali . . . . .	.747
35.6. Costo del capitale . . . . .	.749
35.6.1. Capital Asset Pricing Model (CAPM) . . . . .	.749
35.6.2. Risk-free rate . . . . .	.750
35.6.3. Equity risk premium . . . . .	.752
35.6.4. Coefficiente beta . . . . .	.754
35.6.5. Determinazione del coefficiente beta . . . . .	.755
35.6.6. Reperimento del coefficiente beta . . . . .	.757
35.6.7. Beta di settore . . . . .	.758
35.6.8. Coefficiente alfa . . . . .	.759
35.6.9. Limiti del CAPM . . . . .	.760
35.6.10. Costo implicito del capitale . . . . .	.761
35.7. Costo medio ponderato del capitale . . . . .	.764
35.7.1. Weighted Average Cost of Capital (WACC) . . . . .	.764
35.7.2. Costo del capitale proprio . . . . .	.765
35.7.3. Costo dell'indebitamento . . . . .	.766
35.7.4. Costo dell'indebitamento netto . . . . .	.767
35.7.5. Struttura finanziaria . . . . .	.768
35.7.6. Struttura finanziaria sostenibile . . . . .	.769
35.7.7. Flussi finanziari e costo dei capitali . . . . .	.770
35.8. Aggiustamenti al tasso . . . . .	.772
35.8.1. Coefficiente di crescita . . . . .	.772
35.8.2. Tasso di inflazione . . . . .	.773

## INDICE ANALITICO

35.8.3. Premio dimensionale . . . . .	.773
35.8.4. Sovrarischio specifico . . . . .	.774
35.9. Orizzonte temporale di riferimento . . . . .	.776
35.9.1. Durata dei flussi di cassa . . . . .	.777
35.9.2. Durata dei periodi di attualizzazione nella prassi . . . . .	.778
36. VALORE RESIDUO AZIENDALE . . . . .	.781
36.1. Terminal value . . . . .	.781
36.2. Prospettive di crescita . . . . .	.782
36.3. Processi di crescita . . . . .	.783
36.4. Stadi di crescita . . . . .	.784
36.5. Rischi di crescita . . . . .	.785
36.6. Tassi di crescita . . . . .	.786
36.7. Stima dei tassi di crescita . . . . .	.787
36.7.1. Tasso di crescita storico-previsionale . . . . .	.787
36.7.2. Tasso di crescita previsionale . . . . .	.787
36.7.3. Tasso di crescita dei fondamentali del valore . . . . .	.788
36.8. Patrimonio di liquidazione . . . . .	.790
36.9. Flusso sostenibile di lungo periodo . . . . .	.791
36.10. Modello della crescita costante del flusso di cassa . . . . .	.792
36.11. Modello del reddito atteso in perpetuo . . . . .	.793
36.12. Modello dei multipli d'uscita . . . . .	.794
36.13. Orientamenti ufficiali . . . . .	.795
36.14. Orientamenti critici . . . . .	.796
36.15. Orientamenti di prassi . . . . .	.797
37. ALTRI METODI FINANZIARI . . . . .	.801
37.1. Adjusted present value (APV) . . . . .	.801
37.1.1. Variazione dell'indebitamento . . . . .	.802
37.1.2. Benefici fiscali dell'indebitamento . . . . .	.803
37.1.3. Costo del debito . . . . .	.803
37.1.4. Enterprise value . . . . .	.804
37.1.5. Componenti del valore . . . . .	.805
37.2. Dividend discount model (DDM) . . . . .	.808
37.2.1. Dividendi distribuibili . . . . .	.809
37.2.2. Flussi di dividendi . . . . .	.810
37.2.3. Tasso di attualizzazione . . . . .	.811
37.2.4. Valore residuo aziendale . . . . .	.811
37.2.5. Modelli di DDM . . . . .	.812
37.2.6. Scenari di crescita dei dividendi . . . . .	.813

37.2.7. Crescita e valore . . . . .	.814
37.3. Dividend discount model (DDM) nell'accezione excess capital. . . . .	.817
37.3.1. Livello di patrimonializzazione . . . . .	.817
37.3.2. Flussi di dividendi e valore . . . . .	.819
37.4. Dividend discount model (DDM) nell'accezione excess return. . . . .	.821
37.4.1. Patrimonializzazione corrente. . . . .	.822
37.4.2. Flussi di redditività e valore . . . . .	.823
38. ANALISI DI SENSIBILITÀ E DI SCENARIO . . . . .	.825
38.1. Variabilità dei valori . . . . .	.825
38.2. Analisi di valutazioni . . . . .	.826
38.3. Scenari alternativi . . . . .	.827
38.4. Test dei valori. . . . .	.828
38.5. Analisi endoprocedimentale e postprocedimentale. . . . .	.829
38.6. Elaborazione tecnico-valutativa . . . . .	.830
38.7. Soluzioni valoriali . . . . .	.831
38.7.1. Sensibilità dei tassi di attualizzazione e dei fattori di crescita . . . . .	.831
38.7.2. Sensibilità del valore di avviamento . . . . .	.833
38.8. Metodo Montecarlo. . . . .	.834
38.9. Logica fuzzy. . . . .	.836
ESEMPLIFICAZIONE. . . . .	.839
<b>sezione undicesima</b>	
<b>METODI MISTI. . . . .</b>	<b>.845</b>
39. METODI MISTI PATRIMONIALI/REDDITUALI. . . . .	.847
39.1. Composizione del valore . . . . .	.847
39.2. Valore delle risorse. . . . .	.848
39.3. Estensione del metodo . . . . .	.849
39.4. Applicabilità del metodo . . . . .	.850
39.5. Piattaforma informativa e verifiche documentali. . . . .	.851
40. METODO DEL VALORE MEDIO. . . . .	.853
40.1. Valore di media aritmetica. . . . .	.853
40.2. Valore di media ponderata. . . . .	.854
40.3. Valore dell'avviamento. . . . .	.854

41. METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO.....	857
41.1. Sovrareddittività aziendale.....	857
41.2. Valore dell'avviamento.....	858
41.3. Valorizzazione dell'avviamento.....	859
41.3.1. Metodi sintetici.....	860
41.3.2. Metodi analitici.....	860
41.3.3. Metodi a valori netti.....	861
41.4. Applicabilità del metodo.....	861
41.5. Valore del goodwill.....	864
41.6. Valore del badwill.....	864
41.7. Valore di avviamento intrinseco e crescita del valore di avviamento.....	865
41.8. Contrazione del valore di avviamento.....	867
41.9. Differenziale di reddito.....	870
41.9.1. Patrimonio intangibile.....	871
41.9.2. Verifiche reddituali.....	871
41.9.3. Investimenti e ammortamenti.....	872
41.9.4. Patrimonio accessorio.....	873
41.10. Tassi di attualizzazione.....	875
41.10.1. Tasso di attualizzazione normale.....	875
41.10.2. Tasso di attualizzazione del sovrareddito.....	875
41.10.3. Tasso di attualizzazione differenziato.....	876
41.10.4. Tasso di attualizzazione finanziario o maggiorato.....	876
41.10.5. Tasso di attualizzazione secondo i principi di valutazione.....	877
41.10.6. Tasso di attualizzazione nella prassi.....	878
41.11. Orizzonte temporale di riferimento.....	881
42. ALTRI METODI MISTI.....	885
42.1. Metodo della rivalutazione controllata dei cespiti.....	885
42.2. Metodo del reddito residuo.....	888
ESEMPLIFICAZIONE.....	891
<b>sezione dodicesima</b>	
<b>METODI INNOVATIVI.....</b>	<b>903</b>
43. METODO EVA.....	905
43.1. Economic Value Added.....	905
43.2. Differenziale di risultato operativo.....	906
43.3. Normalizzazione dei valori.....	906

43.4. Creazione di valore . . . . .	908
43.5. Valore economico . . . . .	908
43.6. Valore di avviamento . . . . .	909
43.7. Valore di valutazione . . . . .	910
44. ALTRI METODI INNOVATIVI . . . . .	913
44.1. Market Value Added (MVA) . . . . .	913
44.2. Risultato Economico Integrato (REI) . . . . .	916
44.3. Risultato Economico Integrato Residuale (REIR) . . . . .	919
44.4. One-Year Perpetual ApproaCh (OYPAC) . . . . .	922
44.5. Break-up . . . . .	925
45. METODI DELLE OPZIONI . . . . .	929
45.1. Valore aleatorio . . . . .	929
45.2. Opzioni reali e finanziarie . . . . .	930
45.3. Opzioni reali e valore . . . . .	930
45.4. Valore allargato . . . . .	931
45.5. Determinanti del valore . . . . .	932
45.6. Approcci di valutazione . . . . .	933
45.7. Metodo delle opzioni reali . . . . .	934
45.8. Modelli finanziari . . . . .	936
45.8.1. Modello di Black-Scholes . . . . .	936
45.8.2. Modello binomiale . . . . .	937
<b>sezione tredicesima</b>	
<b>METODI DIRETTI . . . . .</b>	<b>939</b>
46. METODI RELATIVI . . . . .	941
46.1. Valutazioni dirette e relative . . . . .	941
46.2. Rappresentazione del valore . . . . .	942
46.3. Significatività del valore . . . . .	943
46.4. Applicabilità dei metodi . . . . .	944
46.5. Processo valutativo multidimensionale . . . . .	945
46.6. Valori di singoli beni aziendali . . . . .	947
46.7. Pluralità di valori . . . . .	948
46.8. Duplicazione di valori . . . . .	949
47. METODO DELLE QUOTAZIONI BORSISTICHE . . . . .	953
47.1. Valore di negoziazione . . . . .	953

## INDICE ANALITICO

47.2. Valore di negoziazione e valore economico . . . . .	954
47.3. Capitalizzazione di borsa. . . . .	955
47.4. Rettifiche delle quotazioni . . . . .	956
47.5. Quotazioni di media. . . . .	959
47.6. Quotazioni in funzione di controllo. . . . .	960
48. METODI COMPARATIVI. . . . .	963
48.1. Prezzi probabili . . . . .	963
48.2. Razionalità dei prezzi. . . . .	965
48.3. Formazione dei prezzi . . . . .	967
48.4. Prezzi e valori economici . . . . .	967
48.5. Significatività dei valori . . . . .	970
48.6. Rappresentatività dei valori . . . . .	971
48.7. Costruzione del campione. . . . .	974
48.8. Approccio delle società comparabili . . . . .	977
48.9. Approccio delle transazioni comparabili. . . . .	980
49. METODI DEI MULTIPLI . . . . .	985
49.1. Valore relativo . . . . .	985
49.2. Creazione, diffusione e ottimizzazione del valore . . . . .	986
49.3. Variabili-chiave dei multipli . . . . .	987
49.3.1. Rettifiche al numeratore . . . . .	988
49.3.2. Rettifiche al denominatore . . . . .	989
49.3.3. Qualità delle rettifiche . . . . .	989
49.4. Multipli di settore . . . . .	992
49.5. Multipli di borsa . . . . .	994
49.6. Orizzonte temporale dei multipli di borsa. . . . .	995
49.7. Multipli di borsa per società quotate e non quotate. . . . .	996
49.8. Analisi critica dei multipli . . . . .	999
49.9. Correttivi e aggiustamenti dei multipli . . . . .	1000
49.10. Analisi di regressione . . . . .	1000
49.11. Media dei multipli . . . . .	1001
50. MULTIPLI . . . . .	1005
50.1. Grandezze al numeratore. . . . .	1005
50.2. Grandezze al denominatore . . . . .	1009
50.3. EV/EBIT . . . . .	1013
50.4. EV/EBITDA . . . . .	1015
50.5. EV/Sales. . . . .	1018
50.6. Price/Earning . . . . .	1021

50.7. Price/Book Value . . . . .	1024
50.8. Price/Cash Flow . . . . .	1027
50.9. Multipli per fasi aziendali . . . . .	1029
50.10. Multipli per tipologie aziendali . . . . .	1031
50.10.1. Multipli per aziende industriali, commerciali e di servizi . . . . .	1031
50.10.2. Multipli per aziende finanziarie . . . . .	1031
50.10.3. Multipli per aziende bancarie . . . . .	1032
50.10.4. Multipli per aziende assicurative . . . . .	1032
51. METODI EMPIRICI . . . . .	1033
51.1. Regole di esperienza . . . . .	1033
51.2. Condizioni di legittimità e di applicabilità . . . . .	1034
51.3. Regole del pollice . . . . .	1037
51.4. Rules of thumb . . . . .	1037
ESEMPLIFICAZIONE . . . . .	1045
<b>sezione quattordicesima</b>	
<b>FISCALITÀ NELLA VALUTAZIONE . . . . .</b>	<b>1049</b>
52. FISCALITÀ E VALUTAZIONE . . . . .	1051
52.1. Fiscalità e valore . . . . .	1051
52.2. Fiscalità e creazione di valore . . . . .	1052
52.3. Valore e imposizione fiscale . . . . .	1052
52.4. Reddito e perdite compensabili . . . . .	1053
52.5. Reddito e variabili fiscali . . . . .	1055
52.6. Reddito e politiche di bilancio . . . . .	1056
52.7. Valenza probatoria delle valutazioni a fini fiscali . . . . .	1057
52.8. Valutazioni nel processo tributario . . . . .	1058
53. FISCALITÀ E METODI . . . . .	1061
53.1. Ipotesi di fiscalità . . . . .	1061
53.2. Metodi e valore . . . . .	1062
53.3. Variabili e valore . . . . .	1063
53.4. Pianificazione tributaria . . . . .	1063
53.4.1. Paradisi fiscali . . . . .	1065
53.5. Metodi patrimoniali . . . . .	1068
53.5.1. Aliquote d'imposta . . . . .	1069

53.5.2. Carico d'imposta . . . . .	1071
53.5.3. Riduzione d'imposta . . . . .	1072
53.6. Metodi reddituali . . . . .	1075
53.6.1. Aliquote d'imposta . . . . .	1076
53.7. Metodi finanziari . . . . .	1077
53.7.1. Aliquote d'imposta . . . . .	1078
53.8. Metodi misti . . . . .	1079
53.9. Metodi dei multipli . . . . .	1080
54. FISCALITÀ E BENEFICI . . . . .	1083
54.1. Benefici economici e benefici fiscali . . . . .	1083
54.2. Prospettive di valutazione . . . . .	1084
54.3. Tassazione per trasparenza . . . . .	1085
54.4. Aliquote d'imposta . . . . .	1086
54.5. Deducibilità degli interessi passivi sugli indebitamenti . . . . .	1087
54.5.1. Approcci di valutazione dello scudo fiscale . . . . .	1089
54.6. Benefici fiscali indebiti . . . . .	1089
54.7. Agevolazioni tributarie . . . . .	1091
55. FISCALITÀ E OPERAZIONI . . . . .	1093
55.1. Operazioni tassabili e operazioni fiscalmente non rilevanti . . . . .	1093
55.2. Cessione d'azienda . . . . .	1094
55.3. Cessione di partecipazioni . . . . .	1097
55.3.1. Cessione da parte di società di capitali . . . . .	1097
55.3.2. Cessione da parte di società di persone e di imprenditori individuali . . . . .	1097
55.3.3. Cessione da parte di altri soggetti . . . . .	1098
55.4. Participation exemption . . . . .	1100
56. FISCALITÀ E AVVIAMENTO . . . . .	1103
56.1. Avviamento e sistema tributario . . . . .	1103
56.2. Criteri di valutazione fiscale . . . . .	1104
56.3. Valutazione secondo la C.M. 10 del 19/2/1980 . . . . .	1107
56.4. Valutazione secondo il D.P.R. 460 del 31/7/1996 . . . . .	1109
56.5. Comunicazione di servizio n. 52 del 25/7/2003 . . . . .	1111
56.6. Valutazione per l'imposta di registro . . . . .	1114
56.7. Applicazione dei criteri fiscali . . . . .	1117
56.7.1. Criteri fiscali e analisi fondamentale . . . . .	1118
56.7.2. Criteri fiscali e valore indiziario . . . . .	1118
56.8. Imposizione nei trasferimenti . . . . .	1121



56.8.1. Fusione di società . . . . .	1121
56.8.2. Scissione di società . . . . .	1122
56.8.3. Conferimento d'azienda . . . . .	1123
56.8.4. Cessione d'azienda . . . . .	1124
<b>57. GIURISPRUDENZA IN MATERIA VALUTATIVA . . . . .</b>	<b>1127</b>
57.1. Giurisprudenza e valutazioni . . . . .	1127
57.2. Valutazione economica dell'azienda . . . . .	1128
57.3. Valutazione economica dell'avviamento . . . . .	1129
57.4. Composizione dell'avviamento . . . . .	1130
57.5. Avviamento negativo . . . . .	1131
57.6. Metodi di valutazione . . . . .	1133
57.7. Valutazioni con pluralità di metodi . . . . .	1135
57.8. Valutazioni di rami d'azienda . . . . .	1137
57.9. Valutazioni di aziende in affitto . . . . .	1138
57.10. Valutazioni parametriche . . . . .	1139
57.11. Valutazioni per volumi d'affari . . . . .	1140
57.12. Valutazioni per coefficienti di redditività . . . . .	1140
57.13. Valutazioni per flussi reddituali . . . . .	1142
57.14. Valutazioni per flussi finanziari . . . . .	1144
57.15. Valutazioni patrimoniali . . . . .	1146
57.16. Valutazioni miste . . . . .	1148
57.17. Valutazioni comparative . . . . .	1150
57.18. Valutazioni empiriche . . . . .	1152
57.18.1. Valutazioni da listini di mercato . . . . .	1152
57.18.2. Valutazioni da canoni di locazione . . . . .	1153
<b>sezione quindicesima</b>	
<b>RELAZIONE DI VALUTAZIONE . . . . .</b>	<b>1157</b>
<b>58. REDAZIONE DELLA RELAZIONE . . . . .</b>	<b>1159</b>
58.1. Formalizzazione della relazione . . . . .	1159
58.1.1. Stime informali . . . . .	1160
58.1.2. Stime formali . . . . .	1161
58.1.3. Stime ufficiali . . . . .	1162
58.2. Finalizzazione della relazione . . . . .	1163
58.3. Struttura e risultanze della relazione . . . . .	1166
58.4. Stesura e contenuti della relazione . . . . .	1167
58.4.1. Premessa della relazione . . . . .	1167

58.4.2. Corpo della relazione . . . . .	1168
58.4.3. Sintesi della relazione . . . . .	1169
58.5. Valuation report . . . . .	1171
58.6. Relazioni civilistiche . . . . .	1171
58.6.1. Finalità e contenuti delle relazioni . . . . .	1174
58.6.2. Formalità delle relazioni . . . . .	1175
59. INCARICO DI VALUTAZIONE . . . . .	1177
59.1. Tipologie di incarico . . . . .	1177
59.2. Verifiche pre-incarico . . . . .	1178
59.3. Contenuto dell'incarico . . . . .	1179
59.4. Limitazioni all'incarico . . . . .	1179
59.5. Risultati dall'incarico . . . . .	1180
59.6. Compenso per l'incarico . . . . .	1181
59.7. Giudizi/pareri di valutazione . . . . .	1183
59.8. Incarico di valutazione piena . . . . .	1184
59.9. Incarico di parere valutativo . . . . .	1185
59.10. Incarico di parere di congruità . . . . .	1186
60. ESPERTO DI VALUTAZIONE . . . . .	1187
60.1. Profilo del valutatore . . . . .	1187
60.2. Profilo professionale del valutatore . . . . .	1188
60.3. Profilo professionale del valutatore e risultati della valutazione . . . . .	1189
60.4. Posizione di terzietà del valutatore . . . . .	1191
60.5. Intervento di terzi specialisti e ausiliari . . . . .	1191
60.6. Responsabilità del valutatore . . . . .	1194
60.6.1. Responsabilità civile . . . . .	1195
60.6.2. Responsabilità disciplinare . . . . .	1196
60.6.3. Responsabilità penale . . . . .	1197
60.6.4. Responsabilità tributaria . . . . .	1197
60.7. Sindacabilità del valutatore . . . . .	1198
61. ATTESTAZIONI DI VALUTAZIONE . . . . .	1201
61.1. Dichiarazioni e limitazioni di responsabilità . . . . .	1201
61.2. Attestazioni di funzione valutativa . . . . .	1202
61.3. Attestazioni di competenza . . . . .	1202
61.4. Attestazioni di indipendenza . . . . .	1203
61.5. Analisi delle informazioni . . . . .	1203
61.6. Attività di revisione . . . . .	1204
61.7. Attività di previsione . . . . .	1205

61.8. Finalità della relazione . . . . .	1206
61.9. Data della relazione . . . . .	1207
61.10. Dichiarazioni finali . . . . .	1208
<b>62. ERRORI DI VALUTAZIONE . . . . .</b>	<b>1211</b>
62.1. Errori di valutazione tra principi e metodi . . . . .	1211
62.2. Errore e pregiudizio . . . . .	1212
62.3. Classificazione degli errori . . . . .	1213
62.4. Errori concettuali d’impianto . . . . .	1214
62.5. Errori di metodo e operazionali . . . . .	1214
62.6. Errori negli input . . . . .	1215
62.7. Errori di interpretazione del valore . . . . .	1217
62.8. Errori di previsione a posteriori . . . . .	1218
 <b>SELEZIONE BIBLIOGRAFICA . . . . .</b>	 <b>1221</b>

L’acronimo PIV indica i principi italiani di valutazione, emanati dall’Organismo italiano di valutazione (OIV).