

INDICE ANALITICO

sezione prima	
CORSI E CICLI DEL VALORE	35
1. CRISI E VALORE	37
1.1. Valore in crisi	37
1.2. Creazione e distruzione del valore	38
1.3. Fisiologia del valore	39
1.4. Patologia del valore	41
1.5. Terapia del valore	43
2. CRISI DEL VALORE	47
2.1. Deterioramento del valore	47
2.2. Reattività del valore	48
2.3. Configurazioni del valore in crisi	49
2.4. Progressività e circolarità del valore in crisi	50
3. EVOLUZIONE DEL VALORE	53
3.1. Crisi e vitalità del valore	53
3.2. Corsi di vitalità del valore	54
3.3. Riespressione continua del valore	55
3.4. Stadi del valore in crisi	56
3.5. Definizione economico-aziendale di crisi	59
3.6. Definizione economico-giuridica di crisi	59
3.7. Crisi e insolvenza	62
3.7.1. Flussi e adeguati assetti	63

INDICE ANALITICO

3.7.2. Flussi e valori di piano .....	.64
3.7.3. Flussi e valori di stock .....	.65
3.7.4. Flussi e valori di capitale .....	.66
4. DECADIMENTO DEL VALORE .....	.71
4.1. Primo stadio: declino .....	.71
4.1.1. Incubazione .....	.71
4.1.2. Maturazione.....	.72
4.2. Fase prodromica .....	.73
4.3. Affievolimento del valore.....	.74
4.4. Crisi latente.....	.75
4.5. Prevenzione della crisi .....	.76
4.5.1. Sintomi premonitori.....	.77
4.5.2. Segnali d'allarme.....	.77
4.5.3. Sistemi d'allerta.....	.79
4.6. Previsione della crisi .....	.80
4.6.1. Analisi di bilancio.....	.81
4.6.2. Indicatori e avvistatori .....	.82
4.6.3. Modelli predittivi .....	.83
5. COMPROMISSIONE DEL VALORE .....	.85
5.1. Secondo stadio: dissolvenza.....	.85
5.1.1. Esternazione.....	.85
5.1.2. Conclamazione .....	.86
5.2. Fase acuta .....	.87
5.3. Disgregazione del valore .....	.88
5.4. Crisi ingravescente .....	.89
5.5. Gestione della crisi .....	.90
5.5.1. Sintomi e cause della crisi .....	.90
5.5.2. Origine delle cause .....	.91
5.5.3. Natura delle cause.....	.92
5.6. Tipologie di crisi .....	.94
5.6.1. Crisi di vision.....	.95
5.6.2. Crisi di mission .....	.97
5.6.3. Crisi di gestione operativa.....	.99
6. DISPERSIONE DEL VALORE.....	.105
6.1. Ultimo stadio: dissesto .....	.105
6.1.1. Decozione.....	.105
6.2. Fase cronica .....	.106

6.3. Annullamento del valore	107
6.4. Crisi travolgente.	107
6.5. Soluzione della crisi	108
6.5.1. Continuità aziendale e liquidazione aziendale	109
6.5.2. Prospettiva della creazione di valore.....	111
6.5.3. Prospettiva dei portatori di interesse.....	112
7. RITORNO AL VALORE	115
7.1. Stadio post-crisi: riavvio.....	115
7.2. Fase risolutiva	116
7.3. Ricreazione del valore.....	116
7.4. Crisi reversibile	118
7.5. Superamento della crisi	118
7.5.1. Strategie di risanamento	119
7.5.2. Piano di risanamento	121
7.5.3. Turnaround	122
7.5.4. Turnaround e rivitalizzazione del valore	123
sezione seconda	
VALUTAZIONI DI BILANCIO	125
8. FUNZIONI DEL BILANCIO	127
8.1. Funzione informativa e comunicativa	127
8.2. Riflettore della crisi	128
8.3. Fase del declino	129
8.4. Fase della dissolvenza.....	131
8.5. Fase del dissesto.	133
9. CONTINUITÀ AZIENDALE.....	137
9.1. Prospettiva della continuazione dell'attività.....	137
9.2. Proto-postulato del bilancio.....	138
9.3. Continuità aziendale nei principi contabili nazionali	139
9.4. Continuità aziendale nei principi contabili internazionali	141
9.5. Continuità aziendale nei principi di revisione	142
9.6. Continuità aziendale nel codice della crisi	144
10. VALUTAZIONI NEI BILANCI.....	147
10.1. Principi di valutazione	147

INDICE ANALITICO

10.2. Criteri di valutazione	148
10.3. Valore di costo e fair value	149
11. VALUTAZIONI ORDINARIE E STRAORDINARIE	153
11.1. Bilanci ordinari e straordinari	153
11.2. Valutazioni di funzionamento	154
11.2.1. Funzionamento in continuità	155
11.2.2. Funzionamento in assenza di continuità	156
11.3. Valutazioni di liquidazione	160
11.3.1. Liquidazione volontaria	161
11.3.2. Liquidazione giudiziale	163
12. SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI	167
12.1. Deroga alla clausola generale	167
12.2. Deroga alla clausola generale nelle aziende in crisi	168
12.3. Cambiamenti di criteri di valutazione	169
12.4. Cambiamenti di principi contabili	170
12.5. Cambiamenti di stime contabili	171
12.6. Correzioni di errori	172
12.7. Fatti successivi alla chiusura dell'esercizio	173
13. VALUTAZIONI DELLE ATTIVITÀ	175
13.1. Criteri di valutazione	175
13.2. Immobilizzazioni immateriali	176
13.3. Immobilizzazioni materiali	178
13.4. Immobilizzazioni finanziarie	181
13.5. Rimanenze	183
13.6. Lavori in corso su ordinazione	185
13.7. Crediti	187
13.8. Altre attività	189
14. VALUTAZIONI DELLE PASSIVITÀ	193
14.1. Criteri di valutazione	193
14.2. Fondi per rischi e oneri	194
14.3. Debiti	195
15. VALUTAZIONI DEI PIANI AZIENDALI	199
15.1. Piani strategici, industriali e finanziari	199
15.2. Piani aziendali e valutazioni di bilancio	200

15.3. Piani di risanamento e valutazioni di bilancio	201
15.4. Valutazioni di continuità	202
16. VALUTAZIONI DEGLI ASSETTI AZIENDALI.....	205
16.1. Assetti organizzativi, amministrativi e contabili	205
16.2. Assetti nella gestione ordinaria.....	206
16.3. Assetti nelle fasi di crisi	208
sezione terza	
VALUTAZIONI DI SOSTENIBILITÀ.....	211
17. VALUTAZIONE ECONOMICA DEI PIANI.....	213
17.1. Piani e valore	213
17.2. Piani e creazione di valore	214
17.3. Piani per la valutazione economica	215
17.4. Valore economico dei piani	216
18. GIUDIZIO DI SOSTENIBILITÀ DEI PIANI.....	219
18.1. Valutazione di sostenibilità	219
18.2. Valutazione di ragionevolezza.....	220
18.3. Valutazione di fattibilità	221
18.4. Sostenibilità economica dei piani	222
18.5. Sostenibilità economica delle valutazioni	223
18.6. Sostenibilità del valore economico	225
sezione quarta	
VALUTAZIONI DI CONGRUITÀ	227
19. VALUTAZIONE DI CONGRUITÀ DEI CANONI D’AFFITTO.....	229
19.1. Crisi d’impresa e affitto d’azienda	229
19.2. Affitto e creazione di valore.....	230
19.3. Affitto di risanamento.....	231
19.4. Affitto nelle procedure concorsuali	232
19.4.1. Affitto preprocedurale	232
19.4.2. Affitto nella liquidazione giudiziale	232
19.4.3. Affitto nel concordato preventivo.....	233

INDICE ANALITICO

19.5. Canone d'affitto	234
19.6. Congruità del canone d'affitto.	235
19.7. Valutazione ex ante della congruità	236
19.8. Valutazione ex post della congruità	237
20. GIUDIZIO DI CONGRUITÀ DEI CANONI D'AFFITTO	239
20.1. Congruità di valore.	239
20.2. Congruità di valore nella crisi d'impresa.	240
20.3. Valori di congruità.	241
20.3.1. Canone congruo puntuale.	241
20.3.2. Canone congruo entro un intervallo	242
20.4. Stima del canone congruo	242
20.4.1. Metodo a base patrimoniale	243
20.4.2. Metodo a base patrimoniale semplificato	244
20.4.3. Metodo a base reddituale	245
20.4.4. Metodo a base finanziaria	246
20.4.5. Metodo a base comparativa.	247
20.5. Tasso di remunerazione	248
20.6. Profili di rischio	249
20.6.1. Rischi dell'investimento.	250
20.6.2. Rischi di perdita dell'investimento.	251
20.6.3. Copertura dei rischi	252
20.7. Congruità dei canoni nelle dinamiche del valore.	253
20.8. Congruità dei canoni nella prassi valutativa.	255
20.9. Congruità dei canoni tra empirismo valutativo e evidenze di mercato	256
 sezione quinta	
VALUTAZIONI ECONOMICHE	259
21. VALUTAZIONE DI CAPITALE ECONOMICO.	261
21.1. Misurazioni del valore	261
21.2. Configurazioni di valore.	262
21.3. Valore economico in atto e valore economico in potenza	264
21.4. Valore di investimento	265
21.5. Valore negoziale.	266
21.6. Valore di scambio	267
21.7. Principi di valutazione PIV e IVS	268
21.8. Scenari valutativi.	269

21.9. Complessità valutative	271
21.10. Criticità valutative	273
22. PROCESSO DI VALUTAZIONE	277
22.1. Impostazione del processo di valutazione	277
22.2. Prima fase: obiettivo di valutazione	278
22.3. Seconda fase: analisi di valutazione	279
22.3.1. Base informativa	280
22.3.2. Analisi fondamentale	281
22.3.3. Analisi storica	281
22.3.4. Analisi prospettica	282
22.4. Terza fase: metodo di valutazione	284
22.5. Quarta fase: relazione di valutazione	285
23. INCERTEZZE DI VALUTAZIONE	287
23.1. Condizionabilità del valore	287
23.2. Incertezze nei piani di risanamento	288
23.3. Incertezze nei piani in continuità e di discontinuità	289
23.4. Incertezze nei metodi di valutazione	290
23.5. Incertezze nelle proiezioni e nelle previsioni dei flussi	291
23.6. Incertezze nei tempi prefigurati dai flussi	293
23.7. Incertezze nei tassi e nei profili di rischio	294
23.8. Incertezze nei risultati di valutazione	295
23.9. Incertezze sulla qualità del giudizio di valore	296
23.10. Incertezze e distorsioni del valore	297
23.11. Incertezze e errori di valutazione	299
24. PROSPETTIVE DI VALUTAZIONE	301
24.1. Presupposti della valutazione	301
24.2. Valutazioni comparate	302
24.3. Valutazioni di continuità	303
24.3.1. Approcci metodologici	304
24.4. Valutazioni di liquidazione	305
24.4.1. Approcci metodologici	306
24.5. Valutazioni in pluralità di prospettive	308
24.6. Valutazioni in operazioni straordinarie	309
24.7. Valutazioni di convenienza economica	310

INDICE ANALITICO

25. METODI DI VALUTAZIONE	313
25.1. Metodi e espressione del valore	313
25.2. Metodi e crisi d'impresa	314
25.3. Approcci valutativi	315
25.4. Adattamenti metodologici	316
26. METODI PATRIMONIALI	319
26.1. Patrimonio e prospettive di valutazione	319
26.2. Metodo patrimoniale semplice	320
26.3. Metodo patrimoniale complesso	321
26.4. Valore corrente e patrimonio intangibile	323
26.5. Valore corrente e costo di sostituzione (indice Q di Tobin)	324
26.6. Variazione del patrimonio corrente	325
26.7. Verifica reddituale	327
26.8. Perimetro di valutazione	327
26.9. Attività patrimoniali	329
26.9.1. Beni immateriali e asset intangibili	329
26.9.2. Beni strumentali	330
26.9.3. Beni accessori	331
26.9.4. Partecipazioni	331
26.9.5. Titoli e strumenti finanziari	331
26.9.6. Rimanenze di magazzino	332
26.9.7. Crediti commerciali	332
26.9.8. Asset legali e diritti litigiosi	332
26.10. Passività patrimoniali	333
26.10.1. Debiti commerciali	333
26.10.2. Debiti finanziari	334
26.11. Hard to value assets	334
26.11.1. Criteri di valutazione	336
26.11.2. Valore economico e sconti di liquidità	337
26.12. Metodi patrimoniali nella prassi di valutazione delle aziende in crisi	338
27. METODI REDDITUALI	343
27.1. Flussi di reddito e prospettive di valutazione	343
27.2. Flussi di reddito da attualizzare	344
27.3. Flussi di reddito puntuale	345
27.4. Flussi di reddito operativo	346
27.5. Flussi di reddito prospettico	348
27.6. Flussi di reddito da piano di risanamento	349

27.7. Flussi di reddito da piano differenziati	350
27.8. Flussi di reddito da piano rettificabili	352
27.9. Flussi di reddito condizionati	353
27.10. Flussi di reddito e flussi di cassa	354
27.11. Tasso interno di rendimento e costo del capitale	355
27.12. Tasso di attualizzazione	356
27.12.1. Tasso e rischi connessi alla crisi	358
27.12.2. Adeguamenti del tasso o dei flussi.	359
27.13. Coefficiente alfa	360
27.13.1. Alpha factor	361
27.14. Rischi specifici	363
27.14.1. Rischi specifici connessi al risanamento	366
27.14.2. Rischi specifici connessi al piano	366
27.14.3. Execution risk	367
27.15. Premio per rischi specifici	368
27.15.1. Aggiustamenti per rischi aggiuntivi	369
27.16. Risk margin	371
27.17. Orizzonte temporale	372
27.18. Metodi reddituali nella prassi di valutazione delle aziende in crisi	372
28. METODI FINANZIARI	375
28.1. Flussi di cassa e prospettive di valutazione.	375
28.2. Flussi di cassa da attualizzare	376
28.3. Flussi di cassa da piano di risanamento.	378
28.4. Flussi di cassa previsionali.	379
28.5. Flussi di cassa nella crisi d'impresa	380
28.6. Flussi di cassa e nuova finanza	381
28.7. Flussi di cassa e leverage	382
28.8. Tasso di attualizzazione	384
28.8.1. Tasso e rischi connessi alla crisi	385
28.8.2. Tasso e rapporti di indebitamento	386
28.9. Coefficiente beta	387
28.9.1. Beta adjusted for distress.	388
28.9.2. Distress factor model	389
28.10. Premio per rischi specifici	390
28.11. Probabilità di insolvenza e dissesto	391
28.11.1. Aggiustamenti metodologici.	393
28.11.2. Scenario di continuità e di liquidazione	393
28.11.3. Downside temporaneo o permanente	395
28.11.4. Ponderazione in più scenari	395
28.12. Struttura finanziaria obiettivo	396

INDICE ANALITICO

28.13. Valore residuo aziendale	398
28.13.1. Continuing value	400
28.13.2. Continuing value e turnaround	401
28.14. Orizzonte temporale	402
28.15. Adjusted present value	404
28.15.1. Distressed costs	405
28.15.2. Pregi, limiti e criticità	406
28.16. Capital cash flow	407
28.16.1. Compressed adjusted present value	407
28.16.2. Pregi, limiti e criticità	409
28.17. Changing capital structure	409
28.17.1. Varianti metodologiche	410
28.17.2. Pregi, limiti e criticità	411
28.18. Adottabilità e adattabilità negli stadi della crisi	412
28.19. Metodi finanziari nella prassi di valutazione delle aziende in crisi	414
29. METODI MISTI	417
29.1. Flussi di sovra/sottoreddito e prospettive di valutazione	417
29.2. Flussi di sovra/sottoreddito da attualizzare	418
29.3. Flussi di sovra/sottoreddito da piano di risanamento	419
29.4. Valutazione autonoma dell'avviamento	420
29.5. Avviamento negativo	422
29.5.1. Badwill implicito	423
29.6. Avviamento e patrimonio intangibile	424
29.7. Tassi di attualizzazione	425
29.7.1. Tasso di attualizzazione normale	426
29.7.2. Tasso di attualizzazione del sovra/sottoreddito	426
29.8. Orizzonte temporale	427
29.9. Metodo della rivalutazione controllata dei cespiti	428
29.9.1. Rivalutazione totale o rivalutazione parziale	429
29.10. Metodo Eva	431
29.11. Metodo del reddito residuo	431
29.12. Metodo del valore medio	432
29.13. Metodi misti nella prassi di valutazione delle aziende in crisi	432
30. METODI DELLE OPZIONI	435
30.1. Opzioni e prospettive di valutazione	435
30.2. Option pricing approach	436
30.3. Variabili valutative	437
30.4. Volatilità dell'enterprise value e della scadenza del debito	438
30.5. Probabilità di insolvenza e dissesto	439

30.6. Opzioni e valore dell'azienda	440
30.7. Opzioni e analisi di scenario	441
30.8. Opzioni e logica fuzzy	442
30.9. Metodi delle opzioni nella prassi di valutazione delle aziende in crisi ..	442
31. METODI DEI MULTIPLI	445
31.1. Moltiplicatori e prospettive di valutazione	445
31.2. Identificazione delle imprese comparabili	446
31.3. Costruzione del campione	447
31.4. Scelta dei multipli	449
31.5. Multipli negli stadi della crisi	450
31.6. Multipli e piano di risanamento	451
31.7. Accettabilità dei risultati di valore	452
31.8. Metodi dei multipli nella prassi di valutazione delle aziende in crisi ..	454
32. GIUDIZIO DI VALUTAZIONE	457
32.1. Giudizio di valore	457
32.2. Giudizio di risanabilità	458
32.2.1. Continuità d'apparato e di key driver	458
32.3. Giudizio di ragionevolezza	459
32.3.1. Verifica di ragionevolezza	460
32.3.2. Effetti del giudizio di ragionevolezza	461
32.4. Giudizio di idoneità economica	462
32.4.1. Analisi di sensibilità	463
32.4.2. Analisi di scenario	464
32.4.3. Analisi multi-scenario	465
32.4.4. Analisi multi-scenario e spettro degli scenari	466
32.4.5. Analisi multi-scenario e indebitamento	468
32.4.6. Scenarizzazioni e simulazioni	469
32.5. Giudizio finale di valutazione	471
32.5.1. Valore puntuale	471
32.5.2. Intervallo di valori	472
 sezione sesta	
VALUTAZIONI NELLE SITUAZIONI DI CRISI	477
 33. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI	479
33.1. Valori, prezzi, valutazioni	479
33.2. Valore di continuità e di liquidazione	480

INDICE ANALITICO

33.3. Espressione del valore	481
33.4. Approccio asset side e equity side	482
33.5. Metodologie di valutazione	484
33.6. Componenti del valore	488
33.6.1. Addizione di componenti	489
33.6.2. Probabilità di default	490
34. VALUTAZIONE DI CONTINUITÀ	493
34.1. Valore di continuità del capitale	493
34.2. Relazioni tra valori di valutazione	494
34.3. Relazioni tra valori in continuità	495
34.3.1. Valutazione strategica	496
34.3.2. Valutazione proattiva	497
34.4. Costi della crisi	498
34.5. Struttura finanziaria e valore dell'azienda	500
35. VALUTAZIONE DI LIQUIDAZIONE	503
35.1. Valore di liquidazione del capitale	503
35.2. Relazioni tra valori di valutazione	504
35.3. Relazioni tra valori nelle liquidazioni	505
35.4. Premio per l'opzione di liquidazione	507
35.5. Costi del default	508
35.5.1. Costi sociali	509
35.5.2. Costi imprenditoriali	509
35.5.3. Costi personali	510
36. AGGIUSTAMENTI VALUTATIVI	513
36.1. Correttivi del valore	513
36.2. Sconti di liquidità	514
36.3. Sconti per mancanza di negoziabilità	515
36.4. Sconti per vendita forzata	516
36.4.1. Orientamenti di prassi	518
sezione settima	
VALUTAZIONI NEGLI STADI DI CRISI	521
37. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN DECLINO	523
37.1. Prospettive del valore	523

37.2. Crisi e impatti sul valore.	524
37.3. Reversibilità della crisi e effetti sul valore	525
37.4. Investimenti e valore economico	526
37.5. Investimenti e formazione del valore economico	527
37.6. Capitale investito e costo del capitale.	528
37.7. Contesto valutativo	530
37.8. Metodi di valutazione.	531
37.8.1. Metodi finanziari.	531
37.8.2. Metodi reddituali	532
37.8.3. Metodi patrimoniali e misti.	533
38. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN PERDITA	535
38.1. Prospettive del valore	535
38.2. Crisi e impatti sul valore.	536
38.3. Analisi delle perdite	537
38.4. Analisi delle perdite subite	537
38.4.1. Analisi dei caratteri.	538
38.4.2. Analisi della struttura.	539
38.4.3. Analisi delle cause esterne.	540
38.4.4. Analisi delle cause interne.	541
38.4.5. Analisi delle cause genetiche.	542
38.5. Analisi delle perdite attese.	543
38.5.1. Analisi delle proiezioni e delle previsioni.	544
38.5.2. Analisi del piano di risanamento	544
38.5.3. Analisi degli interventi ipotizzabili	545
38.5.4. Analisi delle perdite insanabili	546
38.6. Contesto valutativo	547
38.7. Metodi di valutazione.	548
38.7.1. Azzeramento figurativo delle perdite	549
38.7.2. Metodi reddituali	550
38.7.3. Metodi finanziari.	551
38.7.4. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	552
38.8. Valore minimo di valutazione	553
38.9. Ripianamento delle perdite	556
38.9.1. Valutazioni nella relazione ex artt. 2446 e 2482-bis c.c.	556
38.10. Valutazione di bad companies.	560
39. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN INSOLVENZA	565
39.1. Prospettive del valore	565
39.2. Crisi e impatti sul valore.	566

INDICE ANALITICO

39.3. Insolvenza probabile e insolvenza conclamata . . . . .	.567
39.4. Contesto valutativo . . . . .	.568
39.5. Processo di valutazione . . . . .	.570
39.6. Metodi di valutazione . . . . .	.571
39.6.1. Metodi reddituali . . . . .	.572
39.6.2. Metodi finanziari . . . . .	.573
39.6.3. Metodi misti . . . . .	.574
39.6.4. Metodi patrimoniali . . . . .	.575
40. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN DISSESTO . . . . .	.579
40.1. Prospettive del valore . . . . .	.579
40.2. Crisi e impatti sul valore . . . . .	.580
40.3. Dissesto probabile e decozione cronica . . . . .	.581
40.3.1. Motivazioni economiche . . . . .	.581
40.3.2. Motivazioni valutative . . . . .	.582
40.4. Costi di dissesto . . . . .	.583
40.5. Costi di comportamenti opportunistici . . . . .	.584
40.6. Patrimonio netto negativo . . . . .	.586
40.7. Contesto valutativo . . . . .	.587
40.8. Processo di valutazione . . . . .	.588
40.9. Metodi di valutazione . . . . .	.589
40.9.1. Rami d'azienda . . . . .	.590
40.9.2. Azienda in liquidazione . . . . .	.591
40.9.3. Criticità metodologiche e valori di dissesto . . . . .	.592
41. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN PROCEDURA . . . . .	.595
41.1. Prospettive del valore . . . . .	.595
41.2. Crisi e impatti sul valore . . . . .	.596
41.3. Soggetti interessati a conoscere il valore . . . . .	.597
41.4. Valore di liquidazione . . . . .	.598
41.5. Sconto di liquidazione . . . . .	.600
41.5.1. Orientamenti di prassi . . . . .	.601
41.6. Prezzo base d'asta . . . . .	.602
41.7. Prezzo di riserva in asta . . . . .	.604
41.8. Valore da offrire in asta . . . . .	.604
41.9. Valutazione per offerte in asta . . . . .	.606
41.10. Valutazione da prezzi d'asta . . . . .	.607
41.10.1. Valutazione da prezzi base e da aggiudicazioni . . . . .	.608
41.10.2. Valutazione da offerte d'acquisto e da manifestazioni di interesse . . . . .	.609

41.11. Valutazione per offerte d'acquisto	610
41.12. Valutazione per gare competitive	611
41.13. Metodi di valutazione	612
41.13.1. Metodi basati sul patrimonio	613
41.13.2. Metodi basati sui flussi	615
41.14. Valutazioni nei gruppi di imprese	615
sezione ottava	
VALUTAZIONI NEI CONTESTI DI CRISI	619
42. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI PER DANNI DA RISARCIRE ..	621
42.1. Prospettive del valore	621
42.2. Danno emergente e lucro cessante	622
42.3. Valutazione del danno in sé	623
42.4. Valutazione del danno aziendale	624
42.5. Valutazione differenziale	625
42.6. Valutazione del deficit patrimoniale	626
42.6.1. Danni da azioni di responsabilità	628
42.6.2. Danni da illecita continuazione dell'attività	628
42.6.3. Danni da aggravamento della crisi	630
42.7. Metodi di valutazione	631
42.7.1. Metodi basati sui flussi	632
42.7.2. Metodi misti	633
42.7.3. Perdita di avviamento	633
42.7.4. Danni per perdita di avviamento	635
42.7.5. Rivalutazioni dei cespiti	636
42.7.6. Metodi patrimoniali	636
42.7.7. Metodi dei multipli	637
42.7.8. Altri metodi	637
43. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI PER GUERRE E PANDEMIE ..	641
43.1. Prospettive del valore	641
43.2. Emergenzialità della crisi e effetti sul valore	642
43.3. Durata della crisi e effetti sul valore	643
43.4. Evoluzione della crisi e effetti sul valore	644
43.5. Analisi fondamentale	645
43.5.1. Analisi storica	646
43.5.2. Analisi strategica	647
43.5.3. Analisi prospettica	647

INDICE ANALITICO

43.6. Metodi di valutazione . . . . .	.648
43.6.1. Metodi basati sulle evidenze di mercato . . . . .	.649
43.6.2. Metodi basati sul patrimonio . . . . .	.651
43.6.3. Metodi basati sui flussi. . . . .	.651
43.6.4. Flussi da attualizzare . . . . .	.652
43.6.5. Valore residuo aziendale . . . . .	.653
43.6.6. Profilo di rischio . . . . .	.654
43.6.7. Rischi di guerra e di emergenza . . . . .	.656
43.7. Valutazioni in tempo di guerra . . . . .	.657
43.8. Evoluzione degli scenari. . . . .	.659
43.9. Impatti della crisi energetica . . . . .	.660
44. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI PER INFLAZIONE . . . . .	.663
44.1. Prospettive del valore . . . . .	.663
44.2. Valori reali e valori nominali . . . . .	.664
44.3. Omogeneizzazione dei valori . . . . .	.665
44.3.1. Neutralizzazione degli effetti inflazionistici . . . . .	.666
44.4. Omogeneizzazione dei flussi. . . . .	.667
44.4.1. Riallineamento dei valori. . . . .	.668
44.4.2. Capitale investito. . . . .	.669
44.5. Omogeneizzazione dei tassi. . . . .	.670
44.5.1. Riallineamento dei valori. . . . .	.671
44.5.2. Costo del capitale . . . . .	.671
44.6. Metodi di valutazione . . . . .	.673
44.6.1. Metodi reddituali . . . . .	.673
44.6.2. Metodi finanziari. . . . .	.674
44.6.3. Metodi patrimoniali . . . . .	.675
44.6.4. Metodi misti. . . . .	.676
44.6.5. Metodi dei multipli. . . . .	.676
44.7. Disinflazione e deflazione . . . . .	.677
45. VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI POTENZIALE. . . . .	.681
45.1. Prospettive del valore . . . . .	.681
45.2. Valutazione di aziende con ricavi e costi occulti. . . . .	.682
45.2.1. Reddito composto . . . . .	.683
45.2.2. Differenziale di reddito . . . . .	.684
45.2.3. Beneficio illegittimo . . . . .	.685
45.3. Valutazione di aziende con benefici economici illegittimi . . . . .	.686
45.3.1. Normalizzazione allargata. . . . .	.687
45.4. Valutazione di aziende con attività illecite . . . . .	.688

45.4.1. Ricostruzione extracontabile . . . . .	.689
45.5. Valutazione di aziende con attività criminali . . . . .	.690

sezione nona

VALUTAZIONI NELLE REGOLAZIONI DI CRISI693
---	-------------

46. VALUTAZIONI NEL CODICE DELLA CRISI695
--	------

46.1. Valutazioni precognitive . . . . .	.695
46.2. Valutazioni aziendali . . . . .	.696
46.3. Valutazioni di continuità aziendale . . . . .	.698
46.4. Valutazioni di risanamento aziendale . . . . .	.699
46.5. Valutazioni di attestatori e advisor . . . . .	.700
46.6. Valutazioni e attestazioni . . . . .	.701
46.7. Valutazioni nelle operazioni straordinarie . . . . .	.702
46.8. Valutazioni nelle procedure di gestione della crisi . . . . .	.704
46.9. Valutazioni nelle procedure di soluzione della crisi . . . . .	.705

47. VALUTAZIONI GIUDIZIARIE709
---------------------------------------	------

47.1. Valutazioni nelle procedure di crisi . . . . .	.709
47.2. Valutazioni nelle procedure conservative . . . . .	.710
47.3. Valutazioni nelle procedure liquidatorie . . . . .	.710
47.4. Valutazioni a duplice formazione . . . . .	.712
47.5. Valutazioni di comparazione e di convenienza . . . . .	.713
47.6. Valutazioni nelle vendite competitive . . . . .	.714
47.7. Processo di valutazione . . . . .	.715
47.8. Configurazioni di valore . . . . .	.718
47.9. Perimetro di valutazione . . . . .	.720
47.10. Metodi di valutazione . . . . .	.720
47.11. Metodi basati sui flussi . . . . .	.722
47.12. Metodi patrimoniali . . . . .	.723
47.13. Metodi misti . . . . .	.725
47.13.1. Componente avviamentale . . . . .	.726
47.13.2. Dote avviamentale . . . . .	.727
47.13.3. Avviamento positivo e negativo . . . . .	.729
47.13.4. Avviamento tra continuità e liquidazione . . . . .	.730
47.13.5. Avviamento tra patrimonialità e redditualità . . . . .	.731
47.14. Metodi dei multipli . . . . .	.732
47.15. Rischi di valutazione . . . . .	.733
47.16. Valutazioni per nuova finanza . . . . .	.734

INDICE ANALITICO

48. VALORI NELLE VALUTAZIONI GIUDIZIARIE	739
48.1. Valori nel codice della crisi	739
48.2. Alternativa liquidatoria	740
48.3. Valore di liquidazione	741
48.4. Valore eccedente quello di liquidazione	742
48.4.1. Plusvalore da continuità diretta	742
48.4.2. Plusvalore da continuità indiretta	744
48.5. Valore di liquidazione e offerte d'acquisto	745
48.6. Valore risultante dalla ristrutturazione	746
48.7. Valore riservato ai soci	747
48.8. Valori di valutazione e diritti dei creditori	749
sezione decima	
VALUTAZIONI NELLE PROCEDURE IN CONTINUITÀ	753
49. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI	755
49.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	755
49.2. Piano di risanamento	756
49.3. Operazioni straordinarie	757
49.4. Processo di valutazione	758
49.5. Valori di valutazione	759
49.6. Valore differenziale	760
49.7. Metodi basati sui flussi	761
49.8. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	762
49.9. Metodo patrimoniale	762
50. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA PROCEDURA DA SOVRAINDEBITAMENTO	765
50.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	765
50.2. Piano di ristrutturazione	766
50.3. Metodi di valutazione	766
51. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO	769
51.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	769
51.2. Piano di risanamento	770
51.3. Attestazione del professionista	771

51.4. Operazioni straordinarie	772
51.5. Processo di valutazione	773
51.6. Metodi basati sui flussi	774
51.7. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	775
51.8. Metodo patrimoniale	775
52. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI.	777
52.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.	777
52.2. Relazione del professionista.	778
52.3. Piano di ristrutturazione	779
52.4. Operazioni ordinarie e straordinarie	781
52.5. Metodi basati sui flussi	781
52.6. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	782
52.7. Metodo patrimoniale	783
sezione undicesima	
VALUTAZIONI NELLE PROCEDURE CONCORDATARIE.....	785
53. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITÀ	787
53.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.	787
53.2. Piano concordatario	788
53.3. Relazione del professionista.	789
53.3.1. Pianificazione dei flussi	790
53.3.2. Consistenza del capitale.	790
53.3.3. Documentazione di supporto	791
53.3.4. Giudizio attestativo.	792
53.3.5. Valutazione comparativa	792
53.4. Operazioni straordinarie	794
53.4.1. Cessione d'azienda.	795
53.4.2. Conferimento d'azienda	795
53.4.3. Fusione di società	795
53.4.4. Scissione di società	796
53.4.5. Trasformazione di società	796
53.4.6. Affitto d'azienda	797
53.5. Processo di valutazione	798
53.6. Metodi basati sui flussi	799
53.6.1. Tasso di attualizzazione	800

INDICE ANALITICO

53.6.2. Analisi di sensibilità	801
53.6.3. Valore potenziale.	802
53.7. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.	802
53.7.1. Avviamento positivo.	803
53.7.2. Avviamento negativo	804
53.7.3. Parametri quantitativi	805
53.8. Metodo del valore medio	805
53.9. Metodo patrimoniale	806
53.9.1. Elementi immateriali	807
53.9.2. Plusvalori potenziali.	808
53.9.3. Passività	808
53.9.4. Crediti.	808
53.9.5. Beni strumentali	809
53.9.6. Partecipazioni	809
53.10. Valutazione diretta dei singoli beni	809
53.11. Valutazione in prosecuzione di attività d'impresa	810
53.12. Valutazione in prosecuzione di attività d'impresa e multipli.	811
54. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL CONCORDATO PREVENTIVO LIQUIDATORIO	813
54.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.	813
54.2. Piano concordatario	814
54.3. Relazione del professionista.	815
54.3.1. Giudizio attestativo.	816
54.4. Coordinate valutative	817
54.5. Realizzo dell'attivo	818
54.6. Operazioni straordinarie	818
54.7. Processo di valutazione	819
54.8. Metodi basati sui flussi	819
54.9. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.	821
54.10. Metodo patrimoniale	823
55. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL CONCORDATO MINORE	825
55.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.	825
55.2. Piano concordatario	826
55.3. Processo di valutazione	826
55.4. Valutazione di partecipazioni	827
56. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL CONCORDATO SEMPLIFICATO	831
56.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.	831

56.2. Piano liquidatorio	832
56.3. Processo di valutazione	833
56.4. Metodi di valutazione	834
sezione dodicesima	
VALUTAZIONI NELLE PROCEDURE LIQUIDATORIE	837
57. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA LIQUIDAZIONE VOLONTARIA	839
57.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	839
57.2. Capitale di liquidazione	840
57.3. Criteri di liquidazione	841
57.4. Trasferimento d'azienda	842
57.4.1. Cessione d'azienda	842
57.4.2. Esercizio provvisorio	843
57.5. Processo di valutazione	843
57.6. Metodi basati sui flussi	844
57.7. Metodo patrimoniale	845
57.7.1. Valori patrimoniali per tipologie di liquidazione	845
57.8. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	846
57.9. Operazioni straordinarie	847
57.9.1. Trasformazione	847
57.9.2. Fusione e scissione	848
57.9.3. Aumento e riduzione di capitale	849
58. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA LIQUIDAZIONE COATTA AMMINISTRATIVA	853
58.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	853
58.2. Capitale di liquidazione	854
58.3. Processo di valutazione	854
58.4. Metodo patrimoniale	855
58.5. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	855
58.6. Metodi basati sui flussi	856
59. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA	859
59.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi	859
59.2. Capitale economico	860

INDICE ANALITICO

59.3. Processo di valutazione	861
59.4. Metodo reddituale.....	862
59.5. Metodo finanziario	863
59.6. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.....	863
59.7. Metodo Eva.....	865
59.8. Metodo patrimoniale	865
sezione tredicesima	
VALUTAZIONI NELLE PROCEDURE GIUDIZIARIE.....	867
60. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE ..	869
60.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.....	869
60.2. Capitale di liquidazione.....	870
60.3. Capitale economico	871
60.4. Cessione d'azienda	872
60.5. Affitto d'azienda	872
60.6. Metodo patrimoniale	873
60.6.1. Beni strumentali	874
60.6.2. Rimanenze di magazzino.....	875
60.6.3. Altri elementi patrimoniali	875
60.6.4. Elementi immateriali	876
60.7. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.....	877
60.7.1. Valutazione empirica dell'avviamento	877
60.7.2. Avviamento negativo	879
60.8. Metodo Eva.....	879
60.9. Metodo reddituale.....	880
60.10. Metodo finanziario	882
61. VALUTAZIONE DI AZIENDE NEL CONCORDATO NELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE.....	885
61.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.....	885
61.2. Operazioni straordinarie	886
61.3. Valore realizzabile da beni con prelazione	887
61.4. Processo di valutazione	888
61.5. Metodi basati sui flussi.....	889
61.6. Metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.....	889
61.7. Metodo patrimoniale	889

62. VALUTAZIONE DI AZIENDE NELLA LIQUIDAZIONE CONTROLLATA	893
62.1. Profilo del procedimento nella dinamica della crisi.....	893
62.2. Capitale di liquidazione	894
62.3. Processo di valutazione	895
SELEZIONE BIBLIOGRAFICA.....	897

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