

---

**Estratto**

Estratto da un prodotto  
in vendita su **ShopWKI**,  
il negozio online di  
Wolters Kluwer Italia

Vai alla scheda →

---

Wolters Kluwer opera nel mercato dell'editoria  
professionale, del software, della formazione  
e dei servizi con i marchi: IPSOA, CEDAM,  
Altalex, UTET Giuridica, il fisco.



**1. IL VALORE***di Stefano Pozzoli*

1.1.	Valutazione e valore .....	3
1.1.1.	Perché la valutazione .....	3
1.1.2.	Le “regole” della valutazione.....	7
1.1.3.	I metodi di valutazione, la loro tassonomia .....	11
1.1.4.	Il giudizio integrato di valutazione ed il ruolo della “base informativa” secondo i PIV .....	17

**2. PROCESSO E PRINCIPI INTERNAZIONALI E NAZIONALI DI VALUTAZIONE***di Stefano Pozzoli e Martino Zamboni*

2.1.	Le “regole” della valutazione.....	23
2.2.	International Valuation Standards .....	27
2.3.	L'Organismo Italiano di Valutazione e i PIV .....	29
2.3.1.	L'Organismo Italiano di Valutazione - OIV .....	29
2.3.2.	I Principi Italiani di Valutazione (PIV) .....	32
2.3.2.1.	La rete concettuale di base (Conceptual Framework).....	33
2.3.2.2.	L'attività dell'esperto .....	36
2.3.2.3.	Principi per specifiche attività .....	38
2.3.2.4.	Applicazioni particolari .....	45
2.3.3.	Gli altri documenti pubblicati da OIV .....	49
2.3.3.1.	Discussion Paper “Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale – Linee Guida” .....	49
2.3.3.2.	Discussion Paper “La stima del contributo economico dei beni immateriali usati direttamente ai fini del regime di Patent Box”.....	57
2.3.3.3.	Discussion Paper “Le valutazioni ai fini di IPO” .....	57
2.3.3.4.	Discussion Paper “Le informazioni di natura valutativa nei prospetti relativi alle operazioni di IPO, di OPV e di aumento di capitale da parte di società con titoli non scambiati in mercati regolamentati”	58
2.3.3.5.	Discussion Paper “Impairment test ai sensi dello IAS 36. Linee guida per gli organi di amministrazione e di controllo, il management e l'esperto di valutazione (interno o esterno)”.....	60

## Sommario

---

2.3.3.6.	Discussion Paper “Linee guida per l’Impairment test dopo gli effetti della pandemia da Covid-19” .....	61
2.3.3.7.	Discussion Paper “L’uso dell’informazione finanziaria prospettica nella valutazione d’azienda” .....	61
2.3.3.8.	Discussion Paper “Impairment test dei non financial assets (IAS 36) a seguito della guerra in Ucraina” .....	61
2.4.	Conclusioni .....	62

### 3. LA RELAZIONE DI STIMA

*di Stefano Pozzoli*

3.1.	Le varie tipologie di relazione.....	65
3.2.	Lo Standard Rule 10 – Business Appraisal Reporting.....	67
3.3.	La relazione secondo i principi italiani di valutazione.....	69
3.4.	Le principali ipotesi di perizie di stima previste dalla legge .....	72
3.4.1.	La relazione di stima in caso di conferimento di azienda.....	74
3.4.2.	La relazione di stima in caso di trasformazione .....	76
3.4.3.	La relazione di congruità del rapporto di cambio in caso di fusione o scissione .....	77

### 4. IL METODO PATRIMONIALE: LA VARIANTE MISTA E LA STIMA DEGLI INTANGIBLES

*di Loris Landriani e Gabriella D’Amore*

4.1.	Una premessa sul “metodo” .....	83
4.2.	Il metodo patrimoniale semplice.....	84
4.3.	Gli oneri fiscali potenziali .....	88
4.4.	Il metodo patrimoniale complesso .....	90
4.5.	Il metodo misto .....	95

### 5. IL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

*di Alessandro Scaletti*

5.1.	Premesse teoriche .....	103
5.2.	Il tasso di attualizzazione .....	104
5.3.	Dal costo del capitale proprio al WACC .....	106
5.3.1.	Il risk free rate .....	107
5.3.2.	Price of risk .....	108
5.3.3.	Il WACC .....	111
5.4.	L’approccio asset side e l’approccio equity side .....	112

## 6. IL METODO REDDITUALE E IL METODO MISTO

di Stefano Pozzoli e Sabrina Pisano

6.1.	Premessa .....	117
6.2.	La definizione dell'orizzonte temporale .....	119
6.3.	La stima dei flussi di reddito normali attesi .....	120
6.3.1.	La determinazione del reddito normale: i processi di normalizzazione e integrazione del reddito d'esercizio .....	124
6.3.2.	La stima dei flussi di reddito attesi .....	130
6.4.	Il metodo reddituale secondo l'approccio <i>asset side</i> .....	134
6.5.	Il metodo misto patrimoniale-reddituale: il modello della stima autonoma del goodwill .....	136
6.6.	Esemplificazione .....	139

## 7. IL METODO FINANZIARIO

di Bettina Campedelli, Chiara Leardini e Rita Maggi

7.1.	Premessa .....	151
7.2.	Flussi finanziari e reddituali nella determinazione del valore.....	152
7.3.	Flussi finanziari incerti e orizzonte temporale della valutazione .....	154
7.3.1.	L'incertezza nella previsione dei flussi di cassa.....	154
7.3.2.	La verifica della congruità del periodo temporale di riferimento.....	156
7.4.	La configurazione dei flussi finanziari in ottica di valutazione...	158
7.4.1.	I diversi approcci Asset side e Equity side .....	159
7.4.2.	Il flusso di cassa operativo FCFO .....	161
7.5.	La formulazione del metodo finanziario .....	166
7.6.	Il valore terminale .....	167
7.7.	Esemplificazione .....	169

## 8. I MOLTIPLICATORI DI BORSA E LE TRANSAZIONI COMPARABILI

di Alessandro Cortesi

8.1.	Premessa .....	177
8.2.	I moltiplicatori di borsa .....	178
8.2.1.	Price to Earning (P/E).....	181
8.2.2.	Price to Book Value (P/BV) .....	182
8.2.3.	Price to Cash Earnings (P/CE) .....	185
8.2.4.	Enterprise Value to Sales (EV/Sales) .....	186
8.2.5.	Enterprise Value to Ebit (EV/Ebit) .....	187
8.2.6.	Enterprise Value to Ebitda (EV/Ebitda) .....	188
8.3.	L'orizzonte temporale dei risultati accolti per la valutazione .....	189

## Sommario

---

8.4.	La selezione delle società comparabili.....	190
8.5.	Le modalità applicative della metodologia dei moltiplicatori di borsa.....	194
8.6.	Le transazioni comparabili .....	198

### **9. IL TERMINAL VALUE**

*di Davide Bottega*

9.1.	Premessa .....	203
9.2.	Valore di liquidazione dell'attivo .....	203
9.3.	L'utilizzo dei moltiplicatori per il calcolo del TV .....	204
9.4.	Formula della perpetuità .....	204
9.5.	Il tasso di crescita g-rate .....	207

### **10. PREMI E SCONTI NELLA VALUTAZIONE DI AZIENDA**

*di Stefano Pozzoli e Manuela Sodini*

10.1.	Configurazioni di valore e livelli di valore .....	211
10.2.	I premi e gli sconti .....	212
10.3.	Il valore del controllo .....	214
10.4.	Valutazione imprese non quotate: valore del controllo rispetto alla corporate governance .....	216
10.5.	La misurazione del premio/sconto.....	217
10.6.	Lo sconto di illiquidità.....	218
10.7.	Lo sconto di illiquidità nelle imprese non quotate.....	219

### **11. LA VALUTAZIONE IN CASO DI RECESSO**

*di Stefano Pozzoli e Iacopo Nardini*

11.1.	Il Recesso .....	225
11.2.	Il Valore di liquidazione delle quote .....	229
11.2.1.	La data di valutazione .....	231
11.2.2.	Unità di valutazione.....	232
11.2.3.	Configurazione di valore .....	233
11.2.4.	Approcci valutativi .....	234

### **12. LA VALUTAZIONE DI UNA AZIENDA PUBBLICA**

*di Stefano Pozzoli*

12.1.	Il contesto delle società pubbliche .....	239
12.2.	Elementi distintivi delle società pubbliche.....	242
12.2.1.	Servizi pubblici locali di rilevanza economica e privi di rilevanza economica .....	245

12.3.	12.2.2. Servizi strumentali .....	246
	12.3. Peculiarità di settore e scelta del metodo di valutazione .....	248
<b>13. LA VALUTAZIONE. APPLICAZIONI PARTICOLARI</b>		
<i>di Stefano Pozzoli e Manuela Sodini</i>		
13.1.	I contesti particolari.....	253
13.2.	Misurare il valore di una start up .....	253
	13.2.1. Metodo finanziario e metodo reddituale.....	254
	13.2.2. Il nodo cruciale: la scelta del tasso .....	258
13.3.	Valutare le aziende in perdita .....	259
	13.3.1. La misurazione del valore: il metodo misto .....	262
	13.3.2. Il metodo dei flussi di cassa attesi .....	264
	13.3.3. Acquistare un'azienda in perdita .....	268
<b>14. UN CASO DI VALUTAZIONE AZIENDALE</b>		
<i>di Sabrina Pisano</i>		
14.1.	Introduzione.....	273
14.2.	Premessa .....	273
14.3.	Metodo patrimoniale complesso .....	276
	14.3.1. Le rettifiche dei valori contabili.....	277
	14.3.2. La valutazione del capitale immateriale .....	280
	14.3.3. La rettifica per gli oneri fiscali potenziali .....	281
	14.3.4. L'interpretazione del capitale economico .....	282
14.4.	Metodo reddituale .....	283
	14.4.1. Definizione del tasso di attualizzazione.....	284
	14.4.2. Stima dei flussi di reddito normali attesi.....	284
14.5.	Metodo misto patrimoniale-reddituale.....	288
14.6.	Metodo finanziario .....	290
14.7.	Moltiplicatori di borsa .....	292
<b>15. ISTRUZIONI PER L'USO DEL SOFTWARE</b>		
<i>di Alessia Carmen Sabato e Nadezda Sergeeva</i>		
15.1.	Requisiti hardware e software.....	297
15.2.	Download e avvio del programma.....	297
15.3.	Funzioni principali del programma .....	298
	15.3.1. Premessa .....	298
	15.3.2. Guida.....	299
	15.3.3. Informazioni .....	299
	15.3.4. Bilanci legali .....	300
	15.3.5. Bilanci riclassificati.....	306

## Sommario

---

15.3.6.	Conto economico (CE) previsionale .....	309
15.3.6.	Stato patrimoniale (SP) previsionale.....	315
15.3.7.	Business plan .....	320
15.3.8.	Metodo reddituale .....	324
15.3.9.	Metodo patrimoniale .....	329
15.3.10.	Metodo finanziario.....	333
15.3.11.	Metodo dei multipli.....	339

---

**Estratto**

Estratto da un prodotto  
in vendita su **ShopWKI**,  
il negozio online di  
Wolters Kluwer Italia

Vai alla scheda →

---

Wolters Kluwer opera nel mercato dell'editoria  
professionale, del software, della formazione  
e dei servizi con i marchi: IPSOA, CEDAM,  
Altalex, UTET Giuridica, il fisco.

