

INDICE

Presentazione del gruppo di lavoro SIDREA su Valutazione d'azienda.....	V
Presentazione della Collana "Studi di Valutazione d'Azienda" a cura di SIDREA.	VII
Presentazione del testo "I principi di valutazione d'azienda: esperienze nord- americane, europee e internazionali a confronto"	XI

PARTE I

I PRINCIPI EMANATI DA ORGANIZZAZIONI NORD-AMERICANE

1.

THE APPRAISAL FOUNDATION (TAF): GLI UNIFORM STANDARDS OF PROFESSIONAL APPRAISAL PRACTICE

di DANIELA RUPO

1.1. Introduzione	3
1.2. L' <i>Appraisal Foundation</i> (TAF): profili istituzionali.....	6
1.2.1. La <i>mission</i> dell' <i>Appraisal Foundation</i> e gli ambiti applicativi degli USPA....	6
1.2.2. La <i>governance</i> : assetto di governo dell'AF e relazioni istituzionali.....	9
1.3. Premesse definitorie nei principi USPAP: focus su alcuni termini-chiave.....	12
1.4. Inquadramento generale dei principi USPAP.....	16
1.4.1. Il <i>Framework</i> del documento	17
1.4.2. L'evoluzione dei principi e il processo di revisione degli standard.....	20
1.5. Principi attinenti alle caratteristiche e ai comportamenti professionali	21
1.5.1. Ethics rule	22
1.5.2. Record keeping rule.....	23
1.5.3. Competency rule.....	24
1.6. Standard sul processo di valutazione d'azienda	25
1.6.1. Standard 9: lo sviluppo della valutazione (<i>Business Appraisal Development</i>)	26
1.6.2. Standard 3: la revisione del giudizio di stima (<i>Business Appraisal Review</i>)..	30
1.7. Standard sulla reportistica	32
1.7.1. Standard 10 per le valutazioni d'azienda (<i>Business Appraisal</i>)	32
1.7.2. Standard 3 per le revisioni dei giudizi di stima (<i>Appraisal Review</i>)	37

1.7.3. Altri riferimenti: il ruolo di “ <i>appraiser</i> ” e le eccezioni all'applicabilità degli USPAP	40
1.8. Conclusioni	41
1.9. Bibliografia	44

2.

GLI STANDARD DELL'AMERICAN SOCIETY OF APPRAISERS (ASA)

di DANIELA RUPO

2.1. Introduzione	45
2.2. L'American Society of Appraisers: profili istituzionali	47
2.3. Inquadramento generale e <i>framework</i> degli standard ASA	50
2.3.1. Norme procedurali e codice etico (<i>ASA Principles of Appraisal Practice and Code of Ethics</i>)	51
2.3.2. Struttura dei principi per la valutazione d'azienda (<i>Business Valuation Standards</i>)	55
2.4. Standard sul processo di valutazione d'azienda	59
2.5. Standard sul reporting	67
2.6. Conclusioni: contributo degli standard ASA e applicabilità al contesto italiano ..	70
2.7. Bibliografia	73
2.8. Sitografia	74

3.

LO STATEMENT ON STANDARDS FOR VALUATION SERVICES NO. 1
DELL'AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA)

di ENRICO GONNELLA

3.1. Considerazioni introduttive	75
3.2. L'AICPA: storia, <i>mission</i> e <i>governance</i>	78
3.3. Genesi, scopo e struttura dello SSVS No. 1	83
3.4. Gli standard sull'attribuzione dell'incarico professionale (<i>Overall Engagement Considerations</i>)	91
3.5. I principi sul processo valutativo (<i>Development Standards</i>)	95
3.5.1. Le diverse tipologie di incarico	95
3.5.2. L'incarico di valutazione (<i>Valuation Engagement</i>)	97
3.5.2.1. L'analisi dell'oggetto di valutazione e la necessaria base informativa	97
3.5.2.2. Gli approcci e i metodi di valutazione	100
3.5.2.3. Gli eventi successivi alla data di valutazione	108
3.5.2.4. La predisposizione e la conservazione della documentazione	109
3.5.3. L'incarico di calcolo del valore (<i>Calculation Engagement</i>)	110
3.6. I principi sulle relazioni di valutazione (<i>Reporting Standards</i>)	111
3.6.1. Le diverse tipologie di relazione	111
3.6.2. Le relazioni scritte	113
3.6.2.1. La relazione dettagliata (<i>Detailed Report</i>)	113
3.6.2.2. La relazione sintetica (<i>Summary Report</i>)	115

3.6.2.3.	La relazione di calcolo (<i>Calculation Report</i>)	115
3.6.3.	Le relazioni orali (<i>Oral Report</i>)	116
3.7.	Gli allegati del documento	116
3.8.	Conclusioni	118
3.9.	Bibliografia	124
3.10.	Sitografia	126

4.

I PRINCIPI DI VALUTAZIONE DELL'INSTITUTE OF
BUSINESS APPRAISERS (IBA) E DELLA NATIONAL ASSOCIATION OF
CERTIFIED VALUATION AND ANALYSTS (NACVA)

di FABIO LA ROSA

4.1.	Caratteristiche dell'IBA e del NACVA: storia, finalità e modello di <i>governance</i>	127
4.2.	Le finalità perseguite dall'IBA e dal NACVA con l'emaneazione degli standard sulla valutazione aziendale	130
4.3.	I <i>Professional Standards</i> di valutazione	134
4.3.1.	Gli standard afferenti le caratteristiche e i comportamenti professionali: i principi generali ed etici	134
4.3.2.	Gli standard sul processo di valutazione: i principi sulla portata dei servizi di valutazione	137
4.3.3.	Gli standard sul processo di valutazione: i principi per lo svolgimento dell'incarico	139
4.3.4.	Gli standard sulla reportistica	143
4.3.4.1.	Relazioni dettagliate	144
4.3.4.2.	Relazioni sintetiche	146
4.3.4.3.	Relazioni per il "valore calcolato"	146
4.4.	Riflessioni critiche sull'applicabilità dei <i>Professional Standards</i> dell'IBA e della NACVA nella realtà italiana	148
4.5.	Bibliografia	149

5.

I PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE DEL CANADIAN INSTITUTE OF
CHARTERED BUSINESS VALUATORS (CICBV)

di ANNA PARIS

5.1.	Il ruolo e la struttura del <i>Canadian Institute of Chartered Business Valuators</i>	151
5.2.	Le finalità degli standard dell'associazione canadese	154
5.3.	L'oggetto dell'attività dei <i>Chartered Business Valuators</i>	159
5.4.	I <i>Practice Standards</i>	161
5.4.1.	L'articolazione ed il contenuto	161
5.4.2.	Le fasi dell'attività di valutazione aziendale	164
5.4.2.1.	Il conferimento dell'incarico	165
5.4.2.2.	L'acquisizione della base informativa	166
5.4.2.3.	La pianificazione e l'esecuzione dell'incarico	168

5.4.2.4. La selezione e l'applicazione di approccio e metodo valutativo	171
5.4.3. Le tipologie di relazione di valutazione: struttura e contenuto di fondo	174
5.4.4. Le specificità del <i>Valuation Report</i>	175
5.5. Il rilievo della documentazione a supporto dell'attività	180
5.6. Riflessioni sull'applicabilità dei <i>Practice Standards</i> del CICBV nella realtà italiana	182
5.7. Conclusioni	184
5.8. Bibliografia	185
5.9. Sitografia	186

6.

I PRONUNCIAMENTI DELL'*INTERNAL REVENUE SERVICE (IRS)*:
UN'ANALISI DELLE PRINCIPALI *REVENUE RULINGS* E DELLE LINEE
GUIDA INERENTI ALLA *BUSINESS VALUATION*

di FRANCESCA BERNINI

6.1. Natura dell'organizzazione	189
6.2. Principali documenti dedicati alla valutazione delle " <i>closely held company</i> ": un inquadramento generale	194
6.3. Analisi dei principali contenuti delle <i>Revenue Rulings</i> dedicate alla valutazione d'azienda	195
6.3.1. La <i>Revenue Ruling</i> 59-60	196
6.3.1.1. L'oggetto e la data della valutazione	196
6.3.1.2. La configurazione di valore-obiettivo: il <i>fair market value</i>	197
6.3.1.3. Approcci valutativi da seguire	199
6.3.1.4. Considerazione del rischio e analisi degli andamenti futuri	199
6.3.1.5. Peso da attribuire ai vari fattori	209
6.3.1.6. Tassi di capitalizzazione	209
6.3.1.7. La media dei risultati	210
6.3.1.8. Accordi restrittivi relativi alla vendita o al trasferimento	210
6.3.2. Le altre <i>Revenue Ruling</i> riguardanti aspetti di valutazione d'azienda: cenni	211
6.3.2.1. Le <i>Revenue Ruling</i> 65-192 e 68-609	211
6.3.2.2. La <i>Revenue Ruling</i> 65-193	214
6.3.2.3. La <i>Revenue Ruling</i> 77-287	214
6.3.2.4. La <i>Revenue Ruling</i> 83-120	218
6.3.2.5. La <i>Revenue Ruling</i> 93-12	220
6.4. L' <i>Internal Revenue Manual</i> : linee guida per la valutazione d'azienda	221
6.4.1. L'introduzione (Par. 4.48.4.1)	222
6.4.2. Le <i>Development Guidelines</i> (Par. 4.48.4.2)	223
6.4.3. Le <i>Resolution Guideline</i> (Par. 4.48.4.3)	228
6.4.4. Le <i>Reporting Guideline</i> (Par. 4.48.4.4)	228
6.5. Riflessioni sul ruolo dei pronunciamenti IRS nell'ambito della dottrina valutativa e sulla loro possibile funzione per lo sviluppo della valutazione d'azienda in Italia	229
6.6. Bibliografia	232
6.7. Sitografia	234

PARTE II
I PRINCIPI EMANATI DA ORGANIZZAZIONI EUROPEE

7.

L'INSTITUT DER WIRTSCHAFTSPRÜFER IN DEUTSCHLAND (IDW) E
I PRINCIPI DI VALUTAZIONE IN GERMANIA

di ANDREA AMADUZZI E MARCO GIULIANI

7.1.	L'Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW): storia, finalità e modello di <i>governance</i>	237
7.2.	I principi emanati dall'IDW.....	239
7.3.	L'IDW S1 e la valutazione delle aziende.....	241
7.3.1	L'IDW S1: concetti introduttivi.....	241
7.3.2	Principi generali di valutazione.....	242
7.3.3	Le finalità della stima.....	244
7.3.4	La configurazione di valore rilevanti: valore oggettivo e soggettivo.....	246
7.3.5	Le informazioni utilizzate.....	251
7.3.6	I metodi di stima.....	253
7.3.7	Situazioni particolari di valutazione aziendale.....	255
7.3.8	La documentazione e la relazione di stima.....	258
7.4	Conclusioni.....	259
7.5	Bibliografia.....	260

8.

IL ROYAL INSTITUTE OF CHARTERED SUVERYORS (RICS) E I PRINCIPI DI
VALUTAZIONE NEL REGNO UNITO

di MARCO GIULIANI

8.1.	Il <i>Royal Institute of Chartered Suveryors</i> : storia, finalità e modello di <i>governance</i>	263
8.2.	Gli standard sul processo di valutazione: il "Red Book RICS".....	266
8.2.1.	L'evoluzione del "Red Book RICS".....	266
8.2.2.	Struttura e contenuti del "Red Book RICS".....	269
8.2.3.	Le norme di comportamento (<i>Professional Standards</i>).....	271
8.2.4.	Le norme sull'attività valutativa (<i>Global Valuation Practice Statements</i>).....	274
8.2.5.	Le guide tecniche (<i>RICS Global Valuation Practice Guidance – Applications</i>).....	282
8.3.	Il VPGA3: Le valutazioni d'azienda e di interessenze partecipative.....	287
8.3.1.	Finalità della stima e incarico.....	287
8.3.2.	Oggetto della stima.....	288
8.3.3.	La base informativa.....	289
8.3.4.	I metodi di stima.....	291
8.3.5.	La relazione di stima.....	293
8.4.	Conclusioni.....	294
8.5.	Bibliografia.....	296

9.

LE ORGANIZZAZIONI FRANCESI E *LES RECOMMANDATIONS DE BONNES PRATIQUES*

di ANDREA CECCHETTO

9.1. Considerazioni introduttive.....	299
9.2. La <i>Fédération Française des Experts en Evaluation</i> (FFEE): profili e ruolo assunto nel panorama valutativo francese.....	304
9.3. Alcune guide di <i>recommandations de bonnes pratiques</i>	308
9.3.1. “ <i>L'évaluation financière expliquée</i> ” della <i>Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes</i> (CNCC).....	309
9.3.2. La “ <i>Mission d'évaluation - Guide pratique</i> ” del <i>Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables</i> (CSOEC).....	313
9.3.3. “ <i>L'évaluation des entreprise et des titres de sociétés</i> ” della <i>Direction Générale des Finances Publiques</i> (DGFîP).....	317
9.4. Impatto della crisi sulle valutazioni in Francia.....	323
9.5. <i>Valeur d'entreprise en France</i> e valutazione d'azienda in Italia: alcune riflessioni critiche.....	327
9.6. Bibliografia.....	329
9.7. Sitografia.....	331

PARTE III**I PRINCIPI INTERNAZIONALI**

10.

L'INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL (IVSC) E I PRINCIPI INTERNAZIONALI DI VALUTAZIONE

di STEFANO FONTANA, GIOVANNI LIBERATORE, ANTONELLA SILVESTRI

10.1. Introduzione.....	335
10.2. La storia, la <i>mission</i> e la <i>governance</i> dello IVSC.....	336
10.3. I principi di valutazione.....	340
10.4. Il Quadro Concettuale.....	343
10.5. La regolamentazione dei comportamenti professionali.....	349
10.6. I <i>General Standard</i>	352
10.6.1. Gli standard sul processo di valutazione.....	352
10.6.2. Gli standard sulla reportistica.....	356
10.7. I principi applicativi.....	357
10.7.1. IVS 200 <i>Business and Business Interests</i> (Aziende e interessenze partecipative).....	358
10.7.1.1. Approcci valutativi.....	358
10.7.2. IVS 210 Beni immateriali.....	360
10.7.2.1. Approcci valutativi.....	361
10.7.3. IVS 220 Impianti e Macchinari.....	362
10.7.3.1. Approcci valutativi.....	363

10.7.4. IVS 250 Strumenti finanziari.....	363
10.7.4.1. Mercato degli strumenti finanziari	364
10.7.4.2. Rischio di credito.....	365
10.7.4.3. Liquidità e mercati attivi.....	366
10.7.4.4. Approcci valutativi.....	366
10.8. Considerazioni conclusive	368
10.9. Bibliografia.....	369

PARTE IV UNA VISIONE DI SINTESI

11.

LA REGOLAZIONE IN VALUTAZIONE D'AZIENDA: UN QUADRO COMPLESSIVO DELLE ESPERIENZE ESAMINATE

di ENRICO GONNELLA

11.1. Considerazioni introduttive.....	373
11.2. Le organizzazioni operanti nell'area professionale della valutazione d'azienda: una panoramica	376
11.2.1. Le tipologie	377
11.2.2. Le <i>mission</i>	379
11.2.3. I modelli operativi.....	386
11.3. La regolazione nel campo della valutazione d'azienda: stato dell'arte e prospettive future	390
11.3.1. La strategia di regolazione.....	390
11.3.2. Il sistema di regolazione	395
11.3.3. La materia disciplinata.....	401
11.3.4. L'armonizzazione valutativa a livello locale e internazionale.....	406
11.4. Conclusioni	412
11.5. Bibliografia.....	416
11.6. Sitografia.....	420

PARTE V IL VOCABOLARIO DELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA

12.

IL LINGUAGGIO DELLE VALUTAZIONI AZIENDALI: DA UN'ANALISI COMPARATIVA A UNA PROPOSTA DI GLOSSARIO ITALIANO

di MARCO GIULIANI, ANNA PARIS, DANIELA RUPO

12.1. Introduzione: l'importanza di avere un glossario.....	425
12.2. Lo stato dell'arte: analisi e commento dei glossari internazionali.....	429

12.3. Metodologia di sviluppo della proposta di glossario italiano.....	435
12.4. Considerazioni sugli aspetti di fondo della proposta di glossario italiano.....	438
12.5. Una proposta di glossario italiano.....	445
12.6. Bibliografia.....	468
Appendice.....	469
GLI AUTORI.....	503