

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 "La valutazione degli <i>intangibles</i> aziendali"	1

1.

LA VALUTAZIONE DEGLI *INTANGIBLES*: CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE di MARCO GIULIANI e STEFANO MARASCA

1.1. Obiettivo.	5
1.2. Inquadramento dottrinale.	6
1.3. Le principali ragioni della valutazione degli <i>intangibles</i>	7
1.4. Le specificità e le problematiche valutative degli <i>intangibles</i>	9
1.5. Il processo di valutazione degli <i>intangibles</i>	11
1.6. Gli approcci di stima per la valutazione degli <i>intangibles</i>	13
1.7. Conclusioni.	16
1.8. Bibliografia.	16

2.

LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE UMANO di GIOVANNI BRONZETTI

2.1. Introduzione.	21
2.2. Il capitale umano. Inquadramento teorico.	22
2.3. Il capitale umano come componente del capitale intellettuale.	25
2.4. Misurazione e valutazione del capitale umano.	26
2.5. Considerazioni conclusive.	28
2.6. Bibliografia.	29

3.

LA VALUTAZIONE DEI BREVETTI, DEL *KNOW-HOW*, DELLA TECNOLOGIA NON BEVETTABILE E DEI SEGRETI INDUSTRIALI di DANIELA RUPO e ANNA PARIS

3.1. Introduzione.	31
-------------------------	----

3.2.	Inquadramento dottrinale.....	33
3.3.	La tecnologia di proprietà: brevetti, <i>know-how</i> , tecnologia non brevettabile e segreti industriali.....	34
3.3.1.	I brevetti.....	34
3.3.2.	Il <i>know-how</i> , la tecnologia non brevettabile e i segreti industriali ...	35
3.4.	Approcci e metodi di stima.....	38
3.4.1.	I metodi basati sui costi (<i>cost approach</i>).....	38
3.4.2.	I metodi basati sui flussi (<i>income approach</i>).....	41
3.4.3.	I moltiplicatori (<i>market approach</i>).....	43
3.4.4.	Cenni ai profili fiscali.....	44
3.5.	Conclusioni.....	45
3.6.	Bibliografia.....	45

4.

LA VALUTAZIONE DELLA R&D E DEL PORTAFOGLIO PRODOTTI

di CORRADO CUCCURULLO

4.1.	Introduzione.....	49
4.2.	I progetti di ricerca e sviluppo in corso di formazione.....	51
4.2.1.	Articolazione.....	51
4.2.2.	Contabilizzazione.....	51
4.2.3.	Valutazione al <i>fair value</i>	52
4.3.	Momenti e metodi di valutazione.....	52
4.3.1.	Le principali criticità valutative in diversi momenti.....	52
4.3.2.	I metodi.....	54
4.3.3.	I <i>driver</i> di valore in riferimento ai flussi.....	55
4.4.	Approcci e metodi di stima di riferimento.....	57
4.4.1.	Flussi di cassa.....	57
4.4.2.	Tasso di sconto.....	58
4.5.	La valutazione di un progetto o di un portafoglio progetti: un'applicazione.....	59
4.5.1.	Il quadro delle ipotesi.....	59
4.6.	Dalla valutazione della <i>pipeline</i> alla valutazione di un'azienda <i>R&D intensive</i>	61
4.7.	Bibliografia.....	64

5.

LA VALUTAZIONE DELLE PIPELINE DELLE AZIENDE
FARMACEUTICHE

di STEFANO FONTANA, SILVIA SOLIMENE e DANIELA COLUCCIA

5.1.	Obiettivo.....	65
5.2.	Il settore delle biotecnologie e farmaceutico.....	67
5.2.1.	Il mercato internazionale.....	67
5.2.2.	Il mercato nazionale.....	68
5.3.	La ricerca e lo sviluppo di nuovi farmaci.....	70
5.3.1.	Le fasi per il lancio di un nuovo farmaco.....	70
5.4.	La valutazione dei costi per il lancio di un nuovo farmaco.....	74
5.4.1.	Premessa.....	74

5.4.2. La valutazione dei costi per il lancio di un nuovo farmaco: le probabilità condizionate di successo dei progetti.....	75
5.4.3. La valutazione dei costi per il lancio di un nuovo farmaco mediante le opzioni composte.....	78
5.5. Conclusioni.....	85
5.6. Bibliografia.....	86

6.

LA VALUTAZIONE DEI SOFTWARE

di MARCO GIULIANI

6.1. Introduzione.....	89
6.2. Inquadramento dottrinale.....	90
6.3. Il <i>software</i> quale oggetto di stima.....	90
6.4. Le valutazioni dei <i>software</i> : l'approccio del costo.....	94
6.4.1. Il <i>trended historical cost method</i>	95
6.4.2. I <i>software engineering model methods</i>	95
6.5. Le valutazioni dei <i>software</i> : l'approccio basato sui flussi di risultato attesi.....	96
6.5.1. I metodi reddituali e finanziari.....	97
6.5.2. Il <i>relief from royalty method</i>	98
6.6. Le valutazioni dei <i>software</i> : l'approccio di mercato.....	98
6.7. Conclusioni.....	99
6.8. Bibliografia.....	100

7.

LA VALUTAZIONE DEL MARCHIO

di FRANCESCA BERNINI e OLGA FERRARO

7.1. Obiettivo.....	101
7.2. La valutazione del marchio. Inquadramento dottrinale e di prassi.....	102
7.3. Definizione, ruolo e funzione del marchio aziendale.....	103
7.4. Gli ambiti di valutazione del marchio aziendale.....	106
7.5. Gli elementi che attribuiscono valore al marchio.....	107
7.6. La valutazione economica del marchio.....	109
7.7. Approcci e criteri per la stima del valore del marchio.....	110
7.7.1. Approccio basato sui flussi di risultato.....	112
7.7.2. Approccio basato sui costi.....	118
7.7.3. Approccio di mercato.....	119
7.8. Considerazioni comuni agli approcci valutativi.....	120
7.9. Conclusioni.....	121
7.10. Bibliografia.....	123

8.

LA VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO CONTRATTI

di ANTONIO GITTO e LEONARDO LOMBARDI

8.1. Introduzione.....	125
------------------------	-----

8.2. Identificazione e classificazione degli intangibili specifici.....	126
8.3. Il portafoglio contratti: valore e aspetti normativi (cenni).....	128
8.3.1. Contratto di somministrazione	129
8.3.2. Contratto di <i>franchising</i>	129
8.3.3. Contratto di subfornitura	130
8.3.4. Contratto di appalto	131
8.4. La valutazione del portafoglio contratti.....	132
8.5. Conclusioni.....	135
8.6. Bibliografia	135

9.

LA VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO LAVORI CON
L'*EXCESS EARNINGS METHOD*

di ENRICO GONNELLA e LUCIA TALARICO

9.1. Introduzione.....	139
9.2. Il portafoglio lavori: aspetti fattuali.....	140
9.3. L' <i>Excess Earnings Method</i>	142
9.3.1. Considerazioni introduttive sul metodo.....	142
9.3.2. La stima dei flussi reddituali lordi attesi dalle commesse in portafoglio	144
9.3.3. La stima dei <i>contributory asset charges</i> e la conseguente determinazione degli <i>excess earnings</i>	148
9.3.4. L'attualizzazione degli <i>excess earnings</i>	152
9.3.5. La riconciliazione del WARA e del WACC.....	153
9.3.6. La stima del <i>Tax Amortization Benefit</i>	154
9.4. Considerazioni conclusive.....	155
9.5. Bibliografia	156

10.

LA VALUTAZIONE DEGLI *INTANGIBLE ASSET* NEI RAPPORTI
TRA PRINCIPI ECONOMICO-AZIENDALI,
TRANSFER PRICING GUIDELINES E BEPS DELL'OECD

di ANDREA LIONZO e GABRIELE VILLA

10.1. L'oggetto e le finalità del presente contributo.....	159
10.2. Gli interventi dell'OECD: le <i>Transfer Pricing Guidelines</i> e i c.d. BEPS (cenni).....	162
10.3. La valutazione degli <i>intangible</i> nella prospettiva delle <i>Guidelines</i> e dei BEPS	163
10.4. La stima del valore degli <i>intangible</i> secondo il <i>Profit Split Method</i> : un esempio.....	168
10.5. Conclusioni.....	173
10.6. Bibliografia	175
GLI AUTORI.....	223