

Indice

Prefazione	XI
<i>di Roberto Ruozi</i>	
1. I criteri di valutazione d'azienda: un quadro d'insieme	
<i>di Lorenzo Faccincani</i>	1
1.1 Premessa	1
1.2 La stima del valore economico del capitale	3
1.2.1 I criteri finanziari	3
1.2.2 I criteri comparativi di mercato	16
1.2.3 Gli altri criteri: cenni	21
1.3 La stima del valore di acquisizione	24
1.3.1 Il valore del controllo	26
1.3.2 Le sinergie derivanti dall'integrazione	26
1.4 Osservazioni conclusive	28
2. Fondi propri e adeguatezza patrimoniale nel processo di valutazione degli intermediari finanziari	
<i>di Roberto Bottiglia</i>	31
2.1 Premessa	31
2.2 Le funzioni del patrimonio negli intermediari finanziari	32
2.3 La funzione del patrimonio nel quadro degli Accordi di Basilea	34
2.4 La funzione del patrimonio bancario nel quadro del Sistema di Supervisione Unico europeo	42
2.5 La funzione del patrimonio bancario nel quadro del processo di risoluzione delle crisi	48
2.6 Gestione e pianificazione dei mezzi patrimoniali nel nuovo scenario bancario	55
2.7 Alcune conclusioni in termini di valutazione delle banche	58

3. La valutazione della rischiosità e della redditività della banca.

Fonti informative, indicatori e modelli di analisi

<i>di Giacomo De Laurentis</i>	63
3.1 Introduzione	63
3.2 Le diverse valutazioni della rischiosità di una banca normalmente disponibili	64
3.2.1 Le valutazioni di mercato: i <i>rating</i> impliciti	64
3.2.2 Le valutazioni delle agenzie di <i>rating</i> : introduzione alla natura e al ruolo dei <i>rating</i> di agenzia	67
3.2.3 Le valutazioni dei <i>supervisors</i> : spettro ed evoluzione	73
3.3 Le valutazioni delle agenzie di <i>rating</i> : i “criteria” per l’assegnazione dei <i>rating</i> e le altre informazioni prodotte dalle agenzie	80
3.3.1 Le caratteristiche di fondo degli approcci di assegnazione dei <i>rating</i> da parte delle agenzie e le altre informazioni prodotte	80
3.3.2 I “criteria”	82
3.4 Linee guida per l’analisi fondamentale di una banca	92
3.4.1 I profili di analisi	92
3.4.2 Le fonti di dati e informazioni	95
3.4.3 Un modello di analisi delle <i>performance</i> della banca	101
3.5 Conclusioni	120

4. Il processo di pianificazione e il piano industriale nella banca e nei gruppi bancari

<i>di Ranieri De Marchis e Francesco Giordano</i>	123
4.1 Introduzione	123
4.2 La pianificazione come strumento di gestione e di comunicazione al mercato	125
4.3 Pianificazione strategica e annuale e ruolo della funzione di pianificazione all’interno dell’organizzazione aziendale	128
4.4 Processi e finalità della pianificazione	130
4.5 La pianificazione pre-crisi bancaria del 2008	134
4.6 Il processo di pianificazione in un contesto in continua evoluzione	134
4.7 L’evoluzione del quadro regolamentare del settore bancario	136
4.8 Evoluzioni Regolamentari in divenire: riforma del calcolo degli RWA e TLAC/MREL	138
4.9 Riforma degli standard contabili: IFRS 9	139
4.10 Un nuovo attore: la BCE come supervisore nel SSM	141
4.11 SREP: il processo di revisione e valutazione prudenziale	142
4.12 La Business Model Analysis: obiettivi e strumenti	144
4.13 Dalla singola banca al gruppo bancario e al rischio sistemico: il nuovo focus dell’SSM	147

4.14	La pianificazione come elemento fondante un processo di controllo interno e fattore di preservazione della stabilità del sistema	148
4.15	Conclusioni: la pianificazione dopo la crisi	149
5.	La valutazione delle banche e dei gruppi bancari	
	<i>di Michele Rutigliano</i>	153
5.1	Premessa	153
5.2	Il <i>Dividend Discount Model</i>	155
5.3	Il <i>Free Cash Flow to Equity Model</i>	168
5.4	Il <i>Residual Income Model (RIM)</i> o modello <i>Excess Return</i>	176
5.5	La valutazione relativa, ovvero il metodo dei multipli	181
5.5.1	I multipli di mercato (o di Borsa) e l' <i>Equity Value Map</i> (metodo dell'analisi di regressione)	181
5.5.2	I multipli delle transazioni comparabili	188
5.6	La banca multibusiness, i gruppi bancari e l'approccio della "somma delle parti" (<i>SoTP method</i>)	191
5.7	Le valutazioni nelle operazioni di acquisizione e cessione	193
5.8	Le valutazioni nelle operazioni di fusione, il <i>Market Price Method</i> e la <i>Relative Contribution Analysis</i>	198
5.9	La stima del costo dell' <i>equity</i>	203
5.10	Diagnosi del sistema aziendale e <i>equity value</i>	211
5.11	I flussi prospettici e la ragionevolezza delle ipotesi assunte e delle stime	224
5.12	Le configurazioni di valore	228
5.13	La sintesi valutativa	234
	Appendice 1	237
	Il <i>Free Cash Flow to Equity Model</i> . Un'applicazione	237
	Appendice 2	241
	Linea caratteristica del titolo, Beta e varianza residua	241
6.	La valutazione delle Società di Gestione del Risparmio	
	<i>di Francesco Betti e Emanuele Maria Carluccio</i>	249
6.1	Premessa	249
6.2	L'analisi delle dinamiche che caratterizzano il settore delle SGR	254
6.3	Dall'analisi dei dati storici ai <i>trend</i> in atto	270
6.4	Una <i>overview</i> dei modelli di valutazione maggiormente adottati in ambito <i>asset</i> e <i>wealth management</i>	273
6.4.1	Il <i>Dividend Discount Model</i> (nella variante dell' <i>excess capital</i>)	273
6.4.2	Il metodo dei multipli di borsa	275
6.4.3	Il metodo dei multipli di transazioni precedenti	276
6.4.4	Le analisi di regressione	276

6.5	Elementi di previsione analitica nel <i>Dividend Discount Model</i>	278
6.5.1	Elementi di stima dei ricavi nell'orizzonte di valutazione: raccolta netta, <i>asset mix</i> , margine commissionale e commissioni di <i>performance</i>	279
6.5.2	Elementi di stima dei costi sull'orizzonte di valutazione: costi «AuM dependent» e costi esogeni	293
6.5.3	I vincoli di patrimonializzazione: il capitale di vigilanza	299
6.6	Il metodo dei <i>comparables</i> : diversità nei modelli di business e nella definizione del <i>peer group</i>	300
6.7	Conclusioni	302
7.	La valutazione delle Società di Intermediazione Mobiliare <i>di Emanuele Maria Carluccio e Enrico Demartini</i>	305
7.1	Premessa	305
7.2	Le dinamiche che caratterizzano il settore delle SIM	307
7.3	Le novità normative e regolamentari e i loro possibili impatti sulla redditività delle SIM	324
7.4	Una <i>overview</i> dei modelli di valutazione maggiormente adottati nel settore delle Società di Intermediazione Mobiliare	335
7.4.1	La quotazione all'AIM di Equita SIM	335
7.4.2	La quotazione all'AIM di Solutions Capital Management SIM	344
7.5	Le operazioni di aggregazione di CFO SIM	354
8.	La valutazione delle società di leasing e di factoring: case studies <i>di Umberto Rorai e Laura Maria Azzali</i>	359
8.1	Premessa	359
8.2	La valutazione di Alfa Leasing	362
8.2.1	Analisi delle performance storiche della società	362
8.2.2	Scelta della metodologia di valutazione	364
8.2.3	Lo sviluppo delle proiezioni economico-finanziarie	365
8.2.4	Il valore attribuito ad Alfa Leasing	368
8.3	La valutazione di Beta Factoring	373
8.3.1	Analisi delle performance storiche della società	373
8.3.2	Scelta della metodologia di valutazione	375
8.3.3	Lo sviluppo delle proiezioni economico-finanziarie	375
8.3.4	Il valore attribuito a Beta Factoring	377
	Gli Autori	379