

Indice

Prefazione di Ajit Jain	<i>IX</i>
Introduzione	<i>XI</i>
1 Il bilancio assicurativo	<i>1</i>
di <i>Paolo Colciago e Luca Splendiani</i>	
1.1 La normativa di riferimento (primaria e secondaria)	<i>1</i>
1.2 Il bilancio d'esercizio	<i>2</i>
1.2.1 Immobilizzazioni immateriali	<i>3</i>
1.2.2 Investimenti	<i>4</i>
1.2.3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	<i>5</i>
1.2.4 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	<i>5</i>
1.2.5 Attività fiscali derivanti da imposte anticipate e crediti d'imposta	<i>6</i>
1.2.6 Passività subordinate	<i>7</i>
1.2.7 Fondi per rischi e oneri	<i>8</i>
1.2.8 Riserve tecniche	<i>8</i>
1.3 Conto economico	<i>10</i>
1.4 Il bilancio consolidato	<i>11</i>
1.4.1 Attività immateriali	<i>13</i>
1.4.2 Investimenti	<i>14</i>
1.4.3 Immobili	<i>15</i>
1.4.4 Fondi rischi	<i>15</i>
1.4.5 Riserve tecniche	<i>16</i>
1.4.6 Liability Adequacy Test (LAT)	<i>16</i>
1.4.7 Shadow accounting	<i>17</i>
1.5 Gli indicatori di bilancio o desumibili da grandezze contabili	<i>18</i>
1.6 La normativa sulla solvibilità	<i>19</i>
1.6.1 Margine di solvibilità individuale	<i>19</i>
1.6.2 Margine di solvibilità di gruppo	<i>21</i>
1.7 Attivi a copertura	<i>22</i>

1.8	Sviluppi attesi in tema di principi contabili internazionali e di solvibilità	23
1.8.1	Seconda fase dell'IFRS 4	23
1.8.2	Solvency II	24
2	Fondamenti teorici generali delle valutazioni di azienda	27
	<i>di Alessio Venturino</i>	
2.1	Concetti generali	27
2.2	Obiettivi della valutazione	28
2.3	Considerazioni preliminari sulle principali metodologie di valutazione aziendale	29
2.3.1	Metodologie e approcci	30
2.4	Ulteriori elementi di riflessione	35
3	Le metodologie di valutazione delle aziende assicurative	37
	<i>di Roberto Alberti, Antonella Chiricosta, Giuseppe Latorre, Silvano Lenoci, Antonio Papa, Alessio Venturino</i>	
3.1	Considerazioni preliminari	37
3.2	Dividend discount model – versione excess capital	39
3.2.1	Flussi di cassa distribuibili per il periodo di pianificazione esplicita	41
3.2.2	Costo del capitale proprio (k_e)	42
3.2.3	Determinazione del valore residuo (terminal value)	42
3.2.4	Avvertenze e limiti di applicazione	44
3.3	L'appraisal value e la valutazione di una compagnia vita in base a metodologie embedded value	49
3.3.1	Nozioni di base	50
3.3.2	Le ipotesi sottostanti	56
3.3.3	Criticità e limiti	59
3.3.4	European embedded value principles	60
3.3.5	Market consistent embedded value	62
3.4	Metodi dei multipli di società comparabili e analisi di regressione	65
3.4.1	Avvertenze e limiti di applicazione	69
3.5	Altre metodologie di valutazione	70
3.5.1	Metodo reddituale a due fasi	70
3.5.2	Metodo patrimoniale complesso	71
4	Dalla teoria alla prassi	73
	<i>di Roberto Alberti, Giuseppe Latorre, Silvano Lenoci, Simone Maurizio, Lorenzo Pestellini, Alessio Venturino</i>	
4.1	Le informazioni	73
4.1.1	La valutazione di una compagnia danni incentrata prevalentemente su un approccio di natura finanziaria	77

4.1.2	La valutazione di una compagnia vita incentrata prevalentemente su un approccio di natura attuariale	80
4.1.3	La valutazione di una compagnia assicurativa in un contesto informativo non ottimale	84
4.2	I parametri valutativi	89
4.2.1	Costo del capitale proprio	89
4.2.2	Tasso di crescita di lungo periodo	93
4.3	Premi, sconti e sinergie	94
4.3.1	Premi e sconti in generale	94
4.3.2	Il premio di acquisizione e le sinergie	99
4.3.3	Prassi generale per le principali tipologie di stima	100
4.4	Case studies	101
4.4.1	Esempio di normalizzazioni per la stima del terminal value e dell'applicazione del multiplo P/E	102
4.4.2	Esempio di stima del costo del capitale per una compagnia danni	104
4.4.3	Esempio di stima del costo del capitale per una compagnia operante nei rami danni in più paesi	106
5	Le valutazioni d'azienda alla luce delle diverse finalità	109
	<i>di Vito Antonini, Simone Maurizio, Lorenzo Pestellini, Mariacristina Taormina</i>	
5.1	Ambiti di applicazione della valutazione d'azienda	110
5.2	Valutazioni ex lege	111
5.2.1	Operazioni straordinarie	111
5.2.2	Esercizio di diritti specificatamente previsti dal codice civile	119
5.3	Valutazioni «su base volontaria»	123
5.3.1	Consulenza a supporto degli amministratori nelle operazioni straordinarie	124
5.3.2	Circostanze contabili o di compliance regolamentare	125
5.4	Limitazioni del valutatore	128
5.4.1	Limitazioni di scopo	128
5.4.2	Limitazioni di perimetro	128
5.4.3	Limitazioni informative	129
5.4.4	Limitazioni di esecuzione	129
5.4.5	Limitazioni di utilizzo della stima	130
5.5	Considerazioni finali	130
	Conclusioni	131
	Gli autori	133