

Indice

Autori e Curatori	XVII
Prefazione	XIX
Guida alla lettura	XXI
Parte prima: Panoramica	1
Capitolo 1 Introduzione alla Finanza Aziendale	3
1.1 Che cos'è la Finanza Aziendale?	4
1.1.1 Lo schema di stato patrimoniale dell'impresa	4
1.1.2 La struttura finanziaria	6
1.1.3 Il manager finanziario	6
1.2 L'obiettivo fondamentale del management finanziario	9
1.2.1 Alcuni possibili obiettivi specifici	9
1.2.2 L'obiettivo del management finanziario	10
1.2.3 La triple bottom line	11
1.2.4 Un obiettivo più generale	11
1.3 I mercati finanziari	12
1.3.1 Il mercato primario: le nuove emissioni	13
1.3.2 Piattaforme di investimento peer-to-peer	13
1.3.3 I mercati secondari	14
1.3.4 La trattazione delle azioni delle società quotate in Borsa	15
1.3.5 L'ammissione a quotazione	16
1.4 La Finanza Aziendale in pratica: il caso di Google	16
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	18
<i>Caso di studio</i>	19
<i>Lecture consigliate</i>	19
Capitolo 2 Corporate governance	21
2.1 L'impresa	22
2.2 I problemi di agenzia e il controllo societario	25
2.3 La struttura di governance delle grandi imprese	34
2.4 I Principles of Corporate Governance emanati dall'OECD	36
2.5 International corporate governance	42
2.6 Cultura e corporate governance	44
2.7 Etica e corporate governance	46
2.8 Il codice italiano di corporate governance e l'obiettivo del successo sostenibile	47
2.9 La corporate governance in pratica: il caso di Starbucks	47

<i>Riepilogo e conclusioni</i>	49
<i>Caso di studio</i>	49
<i>Lecture consigliate</i>	49

Parte seconda: Valore e capital budgeting 57

Capitolo 3 Analisi di bilancio, riclassificazioni, rendiconto finanziario e flussi di cassa	59
3.1 Lo stato patrimoniale	60
3.1.1 La riclassificazione dello stato patrimoniale: liquidità ed esigibilità	61
3.1.2 La riclassificazione dello stato patrimoniale: pertinenza gestionale	62
3.2 Il conto economico	67
3.2.1 La riclassificazione del conto economico: fatturato e costo del venduto	67
3.2.2 La riclassificazione del conto economico: produzione e valore aggiunto	69
3.3 L'analisi dei quozienti di bilancio	70
3.3.1 Gli indici di rotazione del capitale circolante commerciale	71
3.3.2 Gli indici di liquidità e di copertura	72
3.3.3 Gli indici di struttura finanziaria	74
3.3.4 Gli indici di redditività	75
3.3.5 Gli indici di mercato o multipli di Borsa	77
3.3.6 I quozienti di bilancio: alcune considerazioni finali	78
3.4 Il rendiconto finanziario: i flussi di cassa	78
3.4.1 Il rendiconto finanziario	78
3.4.2 Un'esemplificazione del rendiconto finanziario	85
3.5 La programmazione finanziaria: cenni introduttivi	89
3.5.1 La gestione della tesoreria	89
3.5.2 La pianificazione finanziaria	90
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	91
<i>Minicaso</i>	91
<i>Caso di studio</i>	92
<i>Lecture consigliate</i>	93

Capitolo 4 Valore attuale e flussi di cassa	95
4.1 Valutazione: il caso uniperiodale	95
4.2 Valutazione: il caso multiperiodale	99
4.2.1 Il valore futuro e la capitalizzazione	99
4.2.2 L'efficacia della capitalizzazione: una digressione	101
4.2.3 Il valore attuale e l'attualizzazione	102
4.2.4 La formula algebrica	105
4.3 I periodi di capitalizzazione	105
4.3.1 La capitalizzazione su più anni	107
4.3.2 Il tasso percentuale annuo	107
4.3.3 La capitalizzazione continua	108
4.4 Alcune semplificazioni	109

4.4.1	La rendita perpetua	110
4.4.2	La rendita perpetua crescente	111
4.4.3	La rendita annua	112
4.4.4	La rendita annua crescente	117
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	119
	<i>Minicaso</i>	120
	<i>Caso di studio</i>	121
	<i>Lecture consigliate</i>	121
Capitolo 5	Valutazione delle obbligazioni, delle azioni e dell'azienda	123
5.1	Definizione ed esempio di un'obbligazione	124
5.2	La valutazione delle obbligazioni	124
5.2.1	Le obbligazioni a sconto puro (senza cedola)	124
5.2.2	Le obbligazioni a cedola fissa	125
5.2.3	Le rendite perpetue	127
5.3	I concetti relativi alle obbligazioni	127
5.3.1	I tassi di interesse e i prezzi obbligazionari	127
5.3.2	Il rendimento alla scadenza	128
5.4	Il valore attuale delle azioni ordinarie	129
5.4.1	Il confronto tra dividendi e capital gain	129
5.4.2	La valutazione dei diversi tipi di azioni	130
5.5	La stima dei parametri nel modello a crescita costante dei dividendi	134
5.5.1	Da dove viene g ?	134
5.5.2	Da dove viene R ?	135
5.5.3	Un sano scetticismo	136
5.6	Le opportunità di crescita	138
5.6.1	La crescita degli utili e dei dividendi a confronto con le opportunità di crescita	140
5.6.2	Dividendi o utili: quali attualizzare?	140
5.6.3	L'impresa che non distribuisce dividendi	141
5.7	Il modello a crescita costante dei dividendi e il modello VANOC	141
5.7.1	Il modello a crescita costante dei dividendi	142
5.7.2	Il modello VANOC	142
5.7.3	Una sintesi	143
5.8	Le informazioni provenienti dal mercato azionario	144
5.9	La valutazione d'azienda	145
5.9.1	La valutazione dei flussi di cassa	145
5.9.2	Il rapporto prezzo/utili	146
5.9.3	Valutazione dei multipli di mercato	148
5.9.4	FCFO o Free Cash Flow to the Firm	148
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	150
	<i>Minicaso</i>	151
	<i>Caso di studio</i>	152

<i>Standard contabili di riferimento</i>	153
<i>Lecture consigliate</i>	153
Capitolo 6 Valore attuale netto e criteri alternativi di scelta degli investimenti	155
6.1 Perché usare il valore attuale netto?	155
6.2 La regola del tempo di recupero	157
6.2.1 Definizione della regola	157
6.2.2 I problemi relativi alla regola del tempo di recupero	158
6.2.3 La prospettiva manageriale	159
6.2.4 Riepilogo della regola del tempo di recupero	160
6.3 La regola del tempo di recupero attualizzato	161
6.4 La regola del rendimento medio contabile	161
6.4.1 Definizione della regola	161
6.4.2 Analizzare la regola del rendimento medio contabile	163
6.5 Il tasso interno di rendimento	164
6.6 I problemi relativi all'approccio del TIR	166
6.6.1 Definizione di progetti indipendenti e alternativi	166
6.6.2 Due problemi generali che influenzano sia progetti indipendenti sia quelli alternativi	167
6.6.3 I problemi specifici dei progetti alternativi	170
6.6.4 Perché nella prassi il TIR sopravvive?	174
6.6.5 Un test	174
6.6.6 Il tasso interno di rendimento modificato	174
6.7 L'indice di redditività	175
6.7.1 Il calcolo dell'indice di redditività	176
6.8 Il capital budgeting nella pratica	178
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	179
<i>Minicaso</i>	180
<i>Caso di studio</i>	181
<i>Lecture consigliate</i>	181
Capitolo 7 Decisioni di investimento	183
7.1 I flussi di cassa incrementali	183
7.1.1 I flussi di cassa, non il reddito contabile	183
7.1.2 I costi sommersi	184
7.1.3 I costi opportunità	184
7.1.4 Gli effetti collaterali	185
7.1.5 I costi ripartiti	185
7.2 Energie Rinnovabili Srl: un esempio	186
7.2.1 Una nota sul capitale circolante netto	191
7.2.2 Una nota sull'ammortamento	192
7.2.3 Le spese per interessi	192

7.3 L'inflazione e il capital budgeting	193
7.3.1 I tassi di interesse e l'inflazione	193
7.3.2 I flussi di cassa e l'inflazione	194
7.3.3 L'attualizzazione: nominale o reale?	195
7.4 Le definizioni alternative del flusso di cassa operativo	197
7.4.1 L'approccio bottom-up	198
7.4.2 L'approccio top-down	198
7.4.3 L'approccio del beneficio fiscale	198
7.4.4 Conclusione	199
7.5 Gli investimenti di diversa durata: il metodo del costo annuo equivalente	199
7.5.1 La decisione generale di sostituzione	201
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	203
<i>Minicaso</i>	204
<i>Caso di studio</i>	204
<i>Standard contabili di riferimento</i>	206
<i>Lecture consigliate</i>	206
Capitolo 8 Analisi del rischio, opzioni reali e capital budgeting	207
8.1 L'analisi di sensibilità, l'analisi di scenario e l'analisi del punto di pareggio	207
8.1.1 L'analisi di sensibilità e l'analisi di scenario	208
8.2 La simulazione Monte Carlo	212
8.2.1 Fase 1: la specificazione del modello di riferimento	213
8.2.2 Fase 2: la specificazione di una distribuzione di probabilità per ogni variabile del modello	213
8.2.3 Fase 3: l'estrazione di un risultato da parte del computer	215
8.2.4 Fase 4: la ripetizione del procedimento	216
8.2.5 Fase 5: il calcolo del VAN	217
8.3 Le opzioni reali	217
8.3.1 L'opzione di espansione	217
8.3.2 L'opzione di abbandono	218
8.3.3 L'opzione di differimento	220
8.4 Gli alberi delle decisioni	221
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	223
<i>Minicaso</i>	224
<i>Caso di studio</i>	225
<i>Standard contabili di riferimento</i>	226
<i>Lecture consigliate</i>	226
Parte terza: Rischio	227
Capitolo 9 Rischio e rendimento: lezioni dalla storia del mercato dei capitali	229
9.1 I rendimenti	229
9.1.1 I rendimenti monetari	229

9.1.2 I rendimenti percentuali	231
9.2 I rendimenti periodali	233
9.3 La misurazione del rendimento	236
9.4 I rendimenti medi delle azioni e delle attività prive di rischio	236
9.5 La misurazione del rischio	240
9.5.1 La varianza	240
9.5.2 La distribuzione normale e le sue implicazioni per lo scarto quadratico medio	241
9.5.3 Altre misure del rischio	242
9.6 Value at Risk	244
9.7 Altre informazioni sui rendimenti medi	245
9.7.1 Il confronto fra medie aritmetiche e medie geometriche	245
9.7.2 Il calcolo dei rendimenti medi geometrici	245
9.7.3 Rendimento medio aritmetico o rendimento medio geometrico?	246
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	248
<i>Minicaso</i>	248
<i>Caso di studio</i>	250
<i>Standard contabili di riferimento</i>	250
<i>Lecture consigliate</i>	251
 Capitolo 10 Rischio e rendimento: il Capital Asset Pricing Model	 253
10.1 I singoli titoli	253
10.2 Il rendimento atteso, la varianza e la covarianza	254
10.2.1 Il rendimento atteso e la varianza	254
10.2.2 La covarianza e la correlazione	256
10.3 Il rendimento e il rischio dei portafogli	260
10.3.1 Il rendimento atteso di un portafoglio	260
10.3.2 La varianza e lo scarto quadratico medio di un portafoglio	261
10.4 La frontiera efficiente per due attività	264
10.5 La frontiera efficiente per molti titoli	268
10.5.1 La varianza e lo scarto quadratico medio in un portafoglio composto da molte attività	270
10.6 Un esempio di diversificazione	271
10.6.1 Il rischio e il comportamento dell'investitore attento	274
10.7 L'indebitamento o l'investimento al tasso privo di rischio	274
10.7.1 Il portafoglio ottimale	276
10.8 L'equilibrio del mercato	278
10.8.1 La definizione del portafoglio di equilibrio del mercato	278
10.8.2 La definizione del rischio quando gli investitori detengono il portafoglio di mercato	279
10.8.3 La formula del beta	281
10.8.4 Un test	282
10.9 Il Capital Asset Pricing Model	282
10.9.1 Il rendimento atteso del mercato	282

10.9.2 Il rendimento atteso di un singolo titolo	283
10.10 Le critiche rivolte al CAPM	286
10.10.1 La critica del CAPM da parte di Roll (1977)	286
10.10.2 I test empirici sul CAPM	287
10.11 Le varianti del CAPM	288
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	290
<i>Minicaso</i>	291
<i>Caso di studio</i>	292
<i>Lecture consigliate</i>	292
Capitolo 11 Modelli fattoriali e Arbitrage Pricing Theory	295
11.1 I modelli fattoriali: annunci, sorprese e rendimenti attesi	295
11.2 Il rischio sistematico e il rischio non sistematico	297
11.3 Il rischio sistematico e i coefficienti beta	298
11.4 I portafogli e i modelli fattoriali	302
11.4.1 I portafogli e la diversificazione	304
11.5 I beta e i rendimenti attesi	306
11.5.1 La relazione lineare	306
11.5.2 Il portafoglio di mercato e il modello unifattoriale	308
11.6 Il Capital Asset Pricing Model e l'Arbitrage Pricing Theory a confronto	308
11.6.1 Le differenze pedagogiche	309
11.6.2 Le differenze applicative	309
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	310
<i>Minicaso</i>	311
<i>Lecture consigliate</i>	312
Capitolo 12 Rischio, costo del capitale e capital budgeting	313
12.1 Il costo del capitale aziendale	313
12.2 La stima del beta	316
12.2.1 I beta nel mondo reale	316
12.2.2 L'utilizzo di un beta di settore	318
12.3 Le determinanti del beta	319
12.3.1 La ciclicità dei ricavi	319
12.3.2 La leva operativa	319
12.3.3 La leva finanziaria e il beta	321
12.4 Le estensioni del modello di base	322
12.4.1 L'impresa e il progetto a confronto	322
12.4.2 Il costo del capitale in presenza di indebitamento	323
12.5 La stima del costo del capitale per Carrefour Group	326
12.5.1 Il costo dell'equity di Carrefour	326
12.5.2 Il costo del debito di Carrefour	327
12.5.3 Il WACC di Carrefour	327
12.6 La riduzione del costo del capitale	327

12.6.1 Che cos'è la liquidità?	327
12.6.2 La liquidità, i rendimenti attesi e il costo del capitale	328
12.6.3 La liquidità e la selezione avversa	329
12.6.4 Che cosa può fare l'impresa?	329
12.6.5 Alcune considerazioni di carattere internazionale	330
12.7 Quali metodi usano in pratica le imprese per stimare il costo del capitale?	331
12.8 Il valore aggiunto economico e la misurazione della performance finanziaria	333
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	336
<i>Minicaso</i>	337
<i>Lecture consigliate</i>	338

Capitolo 13 Decisioni di finanziamento ed efficienza dei mercati dei capitali 339

13.1 Le decisioni di finanziamento possono creare valore?	339
13.2 Una descrizione dei mercati dei capitali efficienti	341
13.2.1 Le condizioni su cui si basa l'efficienza del mercato	342
13.3 Le diverse forme di efficienza	344
13.3.1 La forma debole	344
13.3.2 Le forme semiforte e forte	345
13.3.3 Alcuni comuni fraintendimenti sull'ipotesi di efficienza del mercato	347
13.4 L'evidenza empirica	348
13.4.1 La forma debole	348
13.4.2 La forma semiforte	350
13.4.3 La forma forte	353
13.5 La sfida dell'approccio comportamentale all'efficienza del mercato	353
13.5.1 La razionalità	354
13.5.2 Le deviazioni indipendenti dalla razionalità	354
13.5.3 L'arbitraggio	355
13.6 Le sfide empiriche all'efficienza del mercato	356
13.6.1 I limiti all'arbitraggio	356
13.6.2 Le sorprese sugli utili	357
13.6.3 Il confronto tra valore e crescita	358
13.6.4 Le bolle speculative e i crolli	359
13.7 Una rassegna delle diverse posizioni	361
13.7.1 Eccesso di ottimismo	361
13.7.2 Eccessiva fiducia	362
13.7.3 Bias di conferma	362
13.7.4 Effetto cornice	362
13.7.5 Avversione alle perdite	363
13.7.6 I punti di vista accademici	364
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	366
<i>Minicaso</i>	366
<i>Caso di studio</i>	368
<i>Standard contabili di riferimento</i>	368

<i>Lecture consigliate</i>	369
<i>Bibliografia estesa</i>	369

Parte quarta: Finanziamento a lungo termine, struttura finanziaria e politica dei dividendi 373

Capitolo 14 Finanziamento a lungo termine: un'introduzione 375

14.1 Le azioni ordinarie	375
14.1.1 Le azioni con e senza valore nominale	376
14.1.2 Le azioni autorizzate e le azioni emesse	376
14.1.3 Gli utili non distribuiti	376
14.1.4 Il valore di mercato e il valore contabile	378
14.1.5 I diritti degli azionisti	378
14.1.6 I dividendi	378
14.1.7 Le classi di azioni	379
14.2 Il debito aziendale a lungo termine: nozioni principali	379
14.2.1 Gli interessi e i dividendi	379
14.2.2 È debito o equity?	380
14.2.3 Le caratteristiche principali del debito a lungo termine	380
14.2.4 I diversi tipi di debito	380
14.2.5 Il rimborso	381
14.2.6 La seniority	381
14.2.7 La garanzia	381
14.2.8 Il contratto	381
14.3 Le azioni privilegiate	382
14.3.1 I dividendi cumulativi e non cumulativi	383
14.3.2 Le azioni privilegiate sono veramente titoli di debito?	383
Confronto tra equity e debito	384
14.4 Le modalità di finanziamento	384
14.4.1 Le tipologie internazionali di struttura finanziaria	386
14.4.2 Meglio usare il valore contabile o il valore di mercato?	386
14.5 Le gerarchie nel finanziamento a lungo termine	386
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	388
<i>Caso di studio</i>	388
<i>Standard contabili di riferimento</i>	389
<i>Lecture consigliate</i>	389

Capitolo 15 Struttura finanziaria: i principi fondamentali 391

15.1 Il problema della struttura finanziaria e il modello "a torta"	391
15.2 Il confronto tra la massimizzazione del valore dell'impresa e la massimizzazione degli interessi degli azionisti	392
15.3 La leva finanziaria e il valore dell'impresa: un esempio	394

15.3.1 La leva finanziaria e i rendimenti degli azionisti	394
15.3.2 La scelta tra debito ed equity	396
15.3.3 Un assunto fondamentale	399
15.4 Modigliani e Miller: la Proposizione II (assenza di imposte)	399
15.4.1 Il rischio degli azionisti aumenta in presenza di leva finanziaria	399
15.4.2 La Proposizione II: il rendimento richiesto dagli azionisti aumenta in presenza di leva finanziaria	400
15.4.3 MM: un'interpretazione	406
15.5 Le imposte societarie	409
15.5.1 L'intuizione di base	409
15.5.2 Il valore attuale del beneficio fiscale	410
15.5.3 Il valore dell'impresa indebitata	410
15.5.4 Il rendimento atteso e la leva finanziaria in presenza di imposte societarie	412
15.5.5 Il costo medio ponderato del capitale, R_{WACC} , e le imposte societarie	414
15.5.6 Il prezzo delle azioni e la leva finanziaria in presenza di imposte societarie	414
15.6 Le imposte personali	416
15.6.1 I fondamenti delle imposte personali	417
15.6.2 L'effetto delle imposte personali sulla struttura finanziaria	417
15.6.3 La comparazione internazionale delle aliquote fiscali	418
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	420
<i>Minicaso</i>	421
<i>Caso di studio</i>	422
<i>Lecture consigliate</i>	422

Capitolo 16 Struttura finanziaria: i limiti all'uso del debito	423
16.1 I costi del dissesto finanziario	423
16.1.1 Rischio di fallimento o costi del fallimento?	423
16.2 Una descrizione dei costi del dissesto finanziario	426
16.2.1 I costi diretti del dissesto finanziario: costi legali e amministrativi di liquidazione o riorganizzazione	426
16.2.2 I costi indiretti del dissesto finanziario	427
16.2.3 I costi di agenzia	428
16.3 I costi del debito possono essere ridotti?	430
16.3.1 Le clausole di salvaguardia	431
16.3.2 Il consolidamento del debito	432
16.4 L'integrazione tra effetti fiscali e costi del dissesto finanziario	433
16.4.1 Torniamo alla torta	434
16.5 Gli effetti di segnalazione	435
16.6 Avversione all'impegno, gratifiche e cattivi investimenti: una nota sui costi di agenzia dell'equity	437
16.6.1 L'effetto dei costi di agenzia del capitale azionario sul finanziamento tramite debito ed equity	439
16.6.2 Il flusso di cassa disponibile	440
16.7 La teoria dell'ordine di scelta	440

16.7.1 Le regole dell'ordine di scelta	442
16.7.2 Le implicazioni	443
16.8 La crescita dell'impresa e il rapporto di indebitamento	443
16.8.1 L'impresa in assenza di crescita	444
16.8.2 L'impresa in presenza di crescita	444
16.9 La teoria del market timing	446
16.10 La determinazione della struttura finanziaria da parte delle imprese	447
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	452
<i>Minicaso</i>	453
<i>Caso di studio</i>	454
<i>Lecture consigliate</i>	454
 Capitolo 17 Valutazione e capital budgeting dell'impresa indebitata	 457
17.1 Il metodo dell'Adjusted Present Value	458
17.2 Il metodo del Flow-To-Equity	459
17.2.1 Fase 1: calcolo del flusso di cassa levered (FCL)	460
17.2.2 Fase 2: calcolo di R_E	460
17.2.3 Fase 3: valutazione	461
17.3 Il metodo del costo medio ponderato del capitale	461
17.4 Un confronto tra APV, FTE e WACC	462
17.4.1 Qual è il metodo migliore?	462
17.5 Il capital budgeting quando deve essere stimato il tasso di attualizzazione	464
17.6 Un esempio di applicazione dell'APV	466
17.7 Il beta e la leva finanziaria	471
17.7.1 Il caso di un progetto con caratteristiche diverse rispetto alle altre attività dell'impresa	472
17.8 Net Asset Value	474
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	476
<i>Minicaso</i>	477
<i>Caso di studio</i>	478
<i>Lecture consigliate</i>	479
 Capitolo 18 Dividendi e altre forme di distribuzione degli utili	 481
18.1 I diversi tipi di dividendi	481
18.2 Il metodo standard di distribuzione dei dividendi in contanti	482
18.3 Il caso di riferimento: un'illustrazione dell'irrelevanza della politica dei dividendi	484
18.3.1 La politica corrente: i dividendi distribuiti sono pari ai flussi di cassa	484
18.3.2 La politica alternativa: il primo dividendo è maggiore del flusso di cassa	485
18.3.3 La proposizione di indifferenza	485
18.3.4 La "costruzione in proprio" dei dividendi	486
18.3.5 Un test	488
18.3.6 I dividendi e la politica degli investimenti	488
18.4 Il riacquisto di azioni proprie	489

18.4.1 Il confronto tra dividendi e riacquisto di azioni: un esempio teorico	490
18.4.2 Il confronto tra dividendi e riacquisto di azioni: i fattori reali	490
18.5 Imposte personali e dividendi	492
18.5.1 Le imprese senza liquidità sufficiente a distribuire dividendi	492
18.5.2 Le imprese con liquidità sufficiente a distribuire dividendi	493
18.5.3 Un riassunto sulle imposte personali	495
18.6 I fattori reali che favoriscono una politica di dividendi elevati	496
18.6.1 Il desiderio di un reddito immediato	496
18.6.2 La finanza comportamentale	496
18.6.3 I costi di agenzia	497
18.6.4 Gli effetti di contenuto informativo e di dividend signalling	498
18.7 L'effetto clientela	501
18.8 La catering theory	502
18.9 Che cosa sappiamo e che cosa non sappiamo della politica dei dividendi	504
18.9.1 L'ammontare dei dividendi erogati dalle imprese è ingente	504
18.9.2 Le imprese che distribuiscono dividendi sono sempre meno	504
18.9.3 Le imprese tendono a stabilizzare i dividendi	505
18.9.4 Le distribuzioni di utili forniscono informazioni al mercato	506
18.9.5 Una ragionevole politica di distribuzione degli utili	506
18.9.6 Alcuni risultati da un'indagine sui dividendi	507
18.10 I dividendi in azioni e i frazionamenti di azioni	509
18.10.1 Una precisazione sui frazionamenti di azioni e sui dividendi in azioni	509
18.10.2 Il valore dei frazionamenti di azioni e dei dividendi in azioni	509
18.10.3 I raggruppamenti di azioni	511
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	511
<i>Minicaso</i>	512
<i>Caso di studio</i>	514
<i>Standard contabili di riferimento</i>	514
<i>Lecture consigliate</i>	514
 Indice analitico	 I-1
Eserciziario	E-1