

Prefazione all'edizione originale	XVII
Prefazione all'edizione italiana	XIX
Gli Autori	XXII
Ringraziamenti dell'Editore	XXIII
Guida alla lettura	XXIV

Parte prima Valore 1

Capitolo 1	Finanza aziendale e obiettivi dell'impresa	1
1.1	Decisioni di investimento e finanziamento	2
1.1.1	Il ruolo del financial manager	3
1.2	Chi è il financial manager	4
1.3	L'obiettivo finanziario dell'impresa	6
1.3.1	L'obiettivo degli azionisti: massimizzare il valore di mercato dell'impresa	6
1.3.2	Un risultato fondamentale	7
1.3.3	Il trade-off di un investimento	7
1.4	Separazione fra proprietà e controllo	9
1.5	Obiettivi dell'impresa e corporate governance	11
1.5.1	È giusto che i manager si prendano cura degli interessi degli azionisti	11
1.5.2	Le imprese dovrebbero essere gestite in favore degli stockholder o di tutti gli stakeholder?	12
1.5.3	Attenuazione dei problemi di agenzia mediante appropriati sistemi di corporate governance	14
1.5.4	Enron, WorldCom e il SOX	16
1.5.5	L'aggressività dei venditori di mutui subprime: massimizzazione sfrenata del valore o problema di agenzia?	18
1.5.6	Gli interessi degli azionisti di maggioranza coincidono con quelli degli azionisti di minoranza?	19
1.6	Anteprima degli argomenti trattati	20

<i>Riepilogo</i>	21
<i>Lecture consigliate</i>	22
<i>Domande di ripasso</i>	23
<i>Problemi</i>	23

Capitolo 2 Calcolo del valore attuale e principi di valutazione delle obbligazioni 25

2.1	Introduzione al valore attuale	26
2.1.1	Calcolo del valore attuale	26
2.1.2	Valore attuale netto	27
2.1.3	Rischio e valore attuale	27
2.1.4	Valori attuali e tassi di rendimento	28
2.1.5	Costo opportunità del capitale	30
2.2	Valutazione delle attività a lungo termine	31
2.2.1	Valutazione dei flussi di cassa di più periodi	32
2.2.2	Perché il fattore di attualizzazione diminuisce all'aumentare della durata temporale (e una digressione sulle macchine da soldi)	33
2.2.3	Calcolo dei valori attuali e dei valori attuali netti	34
2.3	Alla ricerca di scorciatoie: rendite perpetue e annue	35
2.3.1	Come valutare una rendita perpetua	35
2.3.2	Come valutare una rendita annua	36
2.4	Altre scorciatoie: rendite perpetue e annue a rendimento crescente	40
2.4.1	Rendite perpetue crescenti	40
2.5	Interesse composto e valore attuale	40
2.5.1	Un commento sugli intervalli di capitalizzazione	42
2.6	Tassi di interesse nominali e reali	43
2.7	Uso delle formule del valore attuale per valutare le obbligazioni	45
2.7.1	Che cosa succede quando i tassi di interesse cambiano?	47
2.7.2	Intervalli di capitalizzazione e prezzi delle obbligazioni	49
2.7.3	Rischio di credito	49

Capitolo 6	Valore attuale netto e altri metodi di scelta degli investimenti	137
6.1	Riesame dei principi base	138
6.2	Concorrenti del valore attuale netto	139
6.2.1	Tre cose da ricordare circa il VAN	140
6.2.2	Il VAN dipende dai flussi di cassa, non dal reddito contabile	140
6.3	Tempo di recupero	141
6.4	Tasso interno di rendimento	144
6.4.1	Calcolo del TIR	144
6.4.2	La regola del TIR	145
6.4.3	Trappola 1: investimento o finanziamento?	146
6.4.4	Trappola 2: tassi di rendimento multipli	146
6.4.5	Trappola 3: progetti alternativi	149
6.4.6	Trappola 4: costo opportunità variabile nel tempo	152
6.4.7	Giudizio finale sul TIR	152
6.5	Decisioni di investimento quando le risorse sono limitate	153
6.5.1	Un facile problema di razionamento del capitale	154
6.5.2	Uso dei modelli	155
	<i>Riepilogo</i>	157
	<i>Lecture consigliate</i>	158
	<i>Domande di ripasso</i>	158
	<i>Problemi</i>	158
	<i>Minicaso Una nuova visita del direttore finanziario di Vegetron</i>	161
Capitolo 7	Decisioni di investimento con il metodo del valore attuale netto	163
7.1	Applicazione della regola del valore attuale netto	164
7.1.1	Regola 1: solo il flusso di cassa è rilevante	164
7.1.2	Regola 2: i flussi di cassa vanno stimati su base incrementale	166
7.1.3	Regola 3: coerenza nel considerare l'inflazione	169
7.1.4	Regola 4: separate le decisioni di investimento da quelle di finanziamento	170
7.2	Esempio: il progetto C&G	170
7.2.1	Investimenti in capitale circolante	173
7.2.2	Una precisazione sulla tassazione dei redditi in Italia	174
7.2.3	Una precisazione sull'ammortamento	175
7.2.4	Analisi del progetto	176
7.3	Costi annui equivalenti	178
7.3.1	Scelta fra attrezzature di diversa durata	178

<i>Riepilogo</i>	181
<i>Domande di ripasso</i>	181
<i>Problemi</i>	181
<i>Minicaso New Economy Transport</i>	183

Parte terza **Rischio** **185**

Capitolo 8	Introduzione a rischio e rendimento	185
8.1	Più di un secolo di storia del mercato dei capitali in una sola lezione	186
8.1.1	Medie aritmetiche e rendimenti annui composti	188
8.1.2	Utilizzo dell'evidenza storica per stimare il costo del capitale	189
8.1.3	Tassi di dividendo e premio per il rischio	192
8.2	Misura del rischio di un portafoglio	194
8.2.1	Varianza e scarto quadratico medio	194
8.2.2	Misura della variabilità	197
8.2.3	Come la diversificazione riduce il rischio	199
8.3	Calcolo del rischio di un portafoglio	201
8.3.1	Una formula generale per il calcolo del rischio di un portafoglio	205
8.3.2	Limiti alla diversificazione	206
8.4	Come i singoli titoli influenzano il rischio di un portafoglio	207
8.4.1	Il rischio sistematico è misurato dal beta	207
8.4.2	Perché il beta determina il rischio di un portafoglio	208
8.5	Diversificazione e additività del valore	211
	<i>Riepilogo</i>	212
	<i>Lecture consigliate</i>	213
	<i>Domande di ripasso</i>	213
	<i>Problemi</i>	214
Capitolo 9	Teoria di portafoglio e Capital Asset Pricing Model	217
9.1	Harry Markowitz e la nascita della teoria del portafoglio	218
9.1.1	Combinazione delle azioni nei portafogli	219
9.1.2	Opportunità di investimento e di indebitamento al tasso di interesse privo di rischio	222
9.2	Relazione tra rischio e rendimento	224
9.2.1	Utilizzo del Capital Asset Pricing Model per il calcolo dei rendimenti attesi	225

Decisioni di finanziamento ed

Parte quinta efficienza del mercato 319

Capitolo 13 Mercati efficienti e finanza comportamentale 319

13.1	Ritorniamo sempre al VAN	320
13.1.1	Differenze fra decisioni di investimento e di finanziamento	321
13.2	Che cos'è un mercato efficiente?	322
13.2.1	Una scoperta sorprendente: le variazioni di prezzo sono casuali	322
13.2.2	Tre forme di efficienza del mercato	326
13.2.3	Mercati efficienti: l'evidenza empirica	326
13.3	Evidenze empiriche contro l'efficienza del mercato	330
13.3.1	Gli investitori rispondono in ritardo alle nuove informazioni?	331
13.3.2	Bolle speculative ed efficienza dei mercati	334
13.4	Finanza comportamentale	336
13.4.1	Limiti all'arbitraggio	337
13.4.2	Problemi di incentivazione e crisi dei mutui subprime	340
13.5	Sei lezioni sull'efficienza del mercato	341
13.5.1	Prima lezione: i mercati non hanno memoria	341
13.5.2	Seconda lezione: fidatevi dei prezzi	342
13.5.3	Terza lezione: interpretate le informazioni	342
13.5.4	Quarta lezione: non esistono illusioni finanziarie	343
13.5.5	Quinta lezione: l'alternativa del "fai da te"	344
13.5.6	Sesta lezione: vista un'azione, viste tutte	345
13.5.7	E se i mercati non fossero efficienti? Implicazioni per il financial manager	346
13.6	Efficienza del mercato italiano	348
	<i>Riepilogo</i>	351
	<i>Lecture consigliate</i>	352
	<i>Domande di ripasso</i>	352
	<i>Problemi</i>	352

Capitolo 14 Forme di finanziamento e valore dei diritti di voto 355

14.1	Modelli di finanziamento delle imprese	356
14.1.1	È vero che le imprese fanno troppo affidamento sui fondi interni?	357
14.1.2	Quanto si indebitano le imprese?	358

14.2	Tipi di azioni e valore del diritto di voto	360
14.2.1	Azioni ordinarie	360
14.2.2	Capitale azionario in altre forme	360
14.2.3	Azioni di risparmio	361
14.2.4	Azioni privilegiate italiane	362
14.2.5	Proprietà delle imprese	362
14.2.6	Premio per il diritto di voto	363
14.3	Debiti	371
14.3.1	Forme di indebitamento	371
14.3.2	Indebitamento sotto altro nome	373
14.3.3	Ciò che dà sapore alla vita è la varietà	374
14.4	Mercati e intermediari finanziari	374
14.4.1	Intermediari finanziari	375
14.5	La crisi finanziaria del 2007-2009	377
	<i>Riepilogo</i>	379
	<i>Lecture consigliate</i>	379
	<i>Domande di ripasso</i>	380
	<i>Problemi</i>	380

Capitolo 15 Emissione di titoli e aumenti di capitale 383

15.1	Venture capital	384
15.1.1	Mercato del venture capital	386
15.2	Prima offerta pubblica	388
15.2.1	Organizzazione della prima offerta pubblica	389
15.2.2	Vendita delle azioni	390
15.2.3	Sottoscrittori	391
15.2.4	Costi di una nuova emissione di titoli	393
15.2.5	Underpricing delle IPO	394
15.2.6	"Maledizione del vincitore"	394
15.2.7	Ondate di hot new-issue	396
15.2.8	La quotazione in Borsa delle imprese italiane	397
15.3	Altre procedure di emissione dei titoli	400
15.3.1	Tipi di asta	401
15.4	Offerte pubbliche da parte di società quotate	401
15.4.1	Offerta pubblica e shelf registration	402
15.4.2	Emissioni internazionali di titoli	402
15.4.3	Costi di un'offerta pubblica	403
15.4.4	Reazioni del mercato all'emissione di azioni	404
15.5	Collocamento privato	406
15.6	Sottoscrizioni privilegiate, ovvero emissioni offerte in opzione ai vecchi azionisti	407
15.6.1	Prezzo teorico optato e valore del diritto di opzione	408
15.6.2	Irrelevanza del prezzo di emissione in caso di esercizio dei diritti	411

15.6.3	Scelta fra offerta pubblica e sottoscrizione privilegiata	412	<i>Riepilogo</i>	451
15.7	Aumenti di capitale delle imprese quotate in Italia	415	<i>Lecture consigliate</i>	452
15.7.1	Reazioni del mercato agli aumenti di capitale: un confronto fra Italia e Stati Uniti	415	<i>Domande di ripasso</i>	452
15.7.2	Effetto quasi-split	417	<i>Problemi</i>	452
	<i>Riepilogo</i>	419		
	<i>Lecture consigliate</i>	420		
	<i>Domande di ripasso</i>	420		
	<i>Problemi</i>	421		
Politica dei dividendi				
Parte sesta e struttura finanziaria 423				
Capitolo 16 Politica dei dividendi 423				
16.1	Pagamento dei dividendi	424		
16.1.1	Distribuzione dei dividendi	424		
16.1.2	Forme diverse di erogazione dei dividendi	424		
16.1.3	La politica dei dividendi: i fatti	426		
16.1.4	Acquisto di azioni proprie in Italia	428		
16.2	Informazioni contenute nei dividendi e negli acquisti di azioni proprie	430		
16.2.1	Contenuto informativo dei riacquisti di azioni proprie	432		
16.3	Controversia sui dividendi	433		
16.3.1	In un mercato dei capitali perfetto la politica dei dividendi è irrilevante	433		
16.3.2	Dividendo o acquisto di azioni proprie	434		
16.3.3	Acquisto di azioni proprie, modello dei flussi di cassa attualizzati e prezzo di un'azione	435		
16.3.4	Politica dei dividendi ed emissioni azionarie	437		
16.4	Il partito di destra	438		
16.4.1	Investimenti, politica dei dividendi e incentivi al management	439		
16.5	Imposte e sinistra radicale	440		
16.5.1	Evidenze empiriche sui dividendi e sulle imposte	441		
16.5.2	Sistemi alternativi di imposizione fiscale	442		
16.5.3	Dividendi e imposte: un riepilogo	444		
16.6	Politica dei dividendi e ciclo di vita dell'impresa	445		
16.6.1	Distribuzione degli utili e corporate governance	446		
16.7	Politica dei dividendi delle imprese italiane	446		
16.7.1	Tassazione dei dividendi in Italia	450		
			Capitolo 17 È importante la struttura finanziaria? 455	
17.1	Effetto della leva finanziaria in un mercato competitivo e privo di imposte	456		
17.1.1	Tesi di Modigliani e Miller	457		
17.1.2	Legge di conservazione del valore	458		
17.1.3	Applicazione della proposizione I	459		
17.2	Rischio finanziario e rendimenti attesi	462		
17.2.1	Proposizione II	463		
17.2.2	Come una variazione della struttura finanziaria influenza i beta	465		
17.3	Costo medio ponderato del capitale	468		
17.3.1	Due avvertimenti	468		
17.3.2	Rendimento dell'equity e leva finanziaria: la tesi tradizionale	469		
17.3.3	Gli investitori insoddisfatti di oggi sono probabilmente interessati ai titoli esotici	471		
17.3.4	Imperfezioni e opportunità	471		
17.4	Nota conclusiva sul costo medio ponderato del capitale al netto delle imposte	472		
17.4.1	WACC di Union Pacific	472		
	<i>Riepilogo</i>	474		
	<i>Lecture consigliate</i>	474		
	<i>Domande di ripasso</i>	475		
	<i>Problemi</i>	475		
Capitolo 18 Quanto dovrebbe indebitarsi un'impresa? 479				
18.1	Imposte societarie	480		
18.1.1	In che modo i benefici fiscali degli interessi influiscono sul valore dell'equity?	481		
18.1.2	Ricomposizione della struttura finanziaria di Merck	482		
18.1.3	M&M e le imposte	483		
18.2	Imposte personali e societarie	485		
18.3	Costi del dissesto	488		
18.3.1	Costi del fallimento	489		
18.3.2	Evidenze sui costi del fallimento	491		
18.3.3	Costi diretti e indiretti del fallimento	492		
18.3.4	Dissesto senza fallimento	494		
18.3.5	Debito e incentivi	494		
18.3.6	Primo gioco: aumento del rischio	495		
18.3.7	Secondo gioco: rifiuto di fornire equity	496		

21.3.1	Utilizzo della formula di Black e Scholes	585
21.3.2	Un altro po' di pratica	586
21.3.3	Formula di Black e Scholes e metodo binomiale	586
21.4	Applicazioni della formula di Black e Scholes	587
21.4.1	Stock option	587
21.4.2	Warrant	588
21.4.3	Assicurazione di portafoglio	589
21.4.4	Stima della volatilità implicita	589
21.5	Un rapido sguardo ai problemi di valutazione delle opzioni	591
21.6	Opzioni esotiche	592
21.7	Mercato delle opzioni in Italia	592
	<i>Riepilogo</i>	596
	<i>Lecture consigliate</i>	596
	<i>Domande di ripasso</i>	597
	<i>Problemi</i>	597
	<i>Minicaso L'invenzione di Bruce Honiball</i>	599
Capitolo 22	Opzioni reali	601
22.1	Valore delle opportunità di effettuare investimenti addizionali	602
22.1.1	Domande e risposte sul Mark II Blitzen	603
22.1.2	Altre opzioni di espansione	606
22.2	Quando investire	606
22.2.1	Valutazione dell'opzione "farina di pesce"	607
22.2.2	Momento ottimale per un investimento di sviluppo immobiliare	608
22.3	Opzione di abbandono	609
22.3.1	Cattive notizie per il progetto "Sangria"	610
22.3.2	Abbandono temporaneo	610
22.4	Produzione flessibile	612
22.5	Opzioni di acquisto per un aereo	615
22.6	Un problema concettuale?	617
22.6.1	Sfide pratiche	618
	<i>Riepilogo</i>	619
	<i>Lecture consigliate</i>	620
	<i>Domande di ripasso</i>	621
	<i>Problemi</i>	621

Finanziamento tramite debiti



Capitolo 23 Valutazione dei titoli a reddito fisso



Capitolo 24 Rischio di credito



Capitolo 25 Forme diverse di indebitamento



Capitolo 26 Leasing



Parte nona Risk management 627

Capitolo 27 Gestione dei rischi 627

27.1	Perché gestire il rischio?	628
27.1.1	Ridurre il rischio di deficit di cassa o di dissesto finanziario	629
27.1.2	I costi di agenzia possono essere mitigati con il risk management	629
27.1.3	Evidenze sul risk management	631
27.2	Assicurazione	631
27.3	Ridurre il rischio tramite le opzioni	633
27.4	Contratti a termine e futures	633
27.4.1	Un semplice contratto a termine	634
27.4.2	Mercati dei futures	635
27.4.3	Meccanismi di negoziazione dei futures	637
27.4.4	Negoziazione e determinazione del prezzo dei futures su attività finanziarie	638
27.4.5	Prezzi a pronti e prezzi futures: merci	639
27.4.6	Ancora sui contratti a termine	642
27.4.7	Contratti a termine fatti in casa	642
27.5	Swap	642
27.5.1	Swap su tassi di interesse	643
27.5.2	Swap su valuta	645
27.5.3	Total return swap	646
27.6	Come costruire una copertura	647
27.6.1	La copertura del rischio del tasso d'interesse	647
27.6.2	Rapporti di copertura	649
27.7	"Derivati" è sinonimo di rischio	651
27.8	Contratti futures in Italia	652
	<i>Riepilogo</i>	656
	<i>Lecture consigliate</i>	657
	<i>Domande di ripasso</i>	658
	<i>Problemi</i>	658

Capitolo 28 Gestione dei rischi e finanza internazionale 663

28.1	Mercato valutario	664
28.2	Alcune relazioni fondamentali	665
28.2.1	Tassi di interesse e tassi di cambio	666
28.2.2	Premio a termine e variazioni dei tassi di cambio a pronti	667
28.2.3	Variazioni dei tassi di cambio e tassi di inflazione	668
28.2.4	Tassi di interesse e tassi di inflazione	669

28.2.5	La realtà è veramente così semplice?	669
28.3	Copertura del rischio di cambio	675
28.3.1	Esposizione da transazione ed esposizione economica	676
28.4	Rischio di cambio e decisioni di investimento internazionali	678
28.4.1	Costo del capitale dei progetti internazionali	680
28.4.2	Alcuni Paesi hanno un costo del capitale più basso?	681
28.5	Rischio politico	682
	<i>Riepilogo</i>	684
	<i>Lecture consigliate</i>	685
	<i>Domande di ripasso</i>	685
	<i>Problemi</i>	685
	<i>Minicaso Exacta, s.a.</i>	687

Gestione del

Parte decima capitale circolante



Capitolo 29 Gestione del capitale circolante



Temi speciali di

Parte undicesima finanza aziendale 691

Capitolo 30	Fusioni e acquisizioni	691
30.1	Motivi ragionevoli delle acquisizioni	692
30.1.1	Economie di scala	694
30.1.2	Economie di integrazione verticale	694
30.1.3	Combinazione di risorse complementari	695
30.1.4	Eccesso di fondi	695
30.1.5	Eliminazione delle inefficienze	696
30.1.6	Consolidamento di settori	697
30.1.7	Benefici fiscali inutilizzati	697
30.1.8	Razionalizzazione delle strutture di gruppo	698
30.2	Motivi discutibili delle acquisizioni	705
30.2.1	Diversificazione	705
30.2.2	Il bootstrap game: fusioni e utili per azione	707
30.2.3	Diminuzione dei costi di finanziamento	709
30.3	Stima dei costi e benefici di un'acquisizione	710
30.3.1	Modalità corrette e sbagliate per valutare i benefici delle acquisizioni	711

30.3.2	Ancora sulla stima del costo di un'acquisizione. Che cosa succede se il prezzo delle azioni dell'impresa-obiettivo anticipa l'acquisizione?	712
30.3.3	Stima del costo quando l'acquisizione è pagata tramite lo scambio di azioni	714
30.3.4	Informazioni asimmetriche	715
30.4	Meccanismi di acquisizione	716
30.4.1	Acquisizioni e legge a tutela della concorrenza	716
30.4.2	Forme di acquisizione	717
30.4.3	Aspetti contabili delle fusioni	718
30.4.4	Alcune considerazioni di carattere fiscale	723
30.4.5	Determinazione del rapporto di cambio	724
30.4.6	Offerte pubbliche di acquisto	725
30.5	Proxy fight, acquisizioni e mercato del controllo delle imprese	730
30.5.1	Proxy fight	730
30.5.2	Takeover	731
30.5.3	La "madre di tutte le OPA"	731
30.5.4	Difesa dalle acquisizioni ostili	740
30.5.5	Chi guadagna di più nelle acquisizioni?	742
30.6	Effetti delle acquisizioni sull'economia	743
30.6.1	Ondate di acquisizioni	743
30.6.2	Le acquisizioni generano veramente dei benefici netti?	744
30.6.3	Per chi creano valore le acquisizioni in Italia?	745

<i>Riepilogo</i>	746
<i>Lecture consigliate</i>	747
<i>Domande di ripasso</i>	748
<i>Problemi</i>	748

Capitolo 31 Ristrutturazioni aziendali 749

31.1	Leveraged buyout	750
31.1.1	Il caso RJR Nabisco	751
31.1.2	I barbari sono alle porte?	752
31.1.3	Leveraged restructuring	754
31.1.4	LBO e leveraged restructuring	755
31.2	Fusioni, scissioni e scorpori	756
31.2.1	Spin-off	756
31.2.2	Carve-out	759
31.2.3	Disinvestimenti	759
31.2.4	Privatizzazioni	760
31.3	Private equity	761
31.3.1	Private equity partnership	761
31.3.2	I fondi di private equity sono le conglomerate di oggi?	763
31.A	Appendice: scissioni e scorpori in Italia	768
31.A.1	Scissioni (spin-off)	768

31.A.2	Scorpori attraverso conferimenti (carve-out)	772	<i>Riepilogo</i>	816
31.B	Appendice: il trattamento delle crisi di impresa in Italia	775	<i>Lettere consigliate</i>	817
31.B.1	Obiettivo delle procedure concorsuali	775	<i>Domande di ripasso</i>	819
31.B.2	Legge fallimentare e processo di riforma	777	<i>Problemi</i>	819
31.B.3	Strumenti di risoluzione delle crisi d'impresa previsti dalla legge fallimentare italiana	779	Capitolo 33 Che cosa sappiamo e che cosa non sappiamo della finanza	821
31.B.4	Soggetti coinvolti e obiettivi degli strumenti di risoluzione delle crisi d'impresa	780	33.1 Che cosa sappiamo: le sette idee più importanti della finanza	822
31.B.5	Grado di efficienza delle procedure per la soluzione delle crisi di impresa	782	33.1.1 Valore attuale netto	822
31.B.6	Considerazioni conclusive	783	33.1.2 Capital Asset Pricing Model	822
	<i>Riepilogo</i>	784	33.1.3 Efficienza dei mercati finanziari	823
	<i>Lettere consigliate</i>	785	33.1.4 Additività del valore e legge di conservazione del valore	823
	<i>Domande di ripasso</i>	786	33.1.5 Teoria della struttura finanziaria	823
	<i>Problemi</i>	786	33.1.6 Teoria delle opzioni	824
			33.1.7 Teoria dell'agenzia	824
Capitolo 32 Corporate governance e controllo nel mondo	789		33.2 Che cosa non sappiamo: dieci problemi non risolti della finanza	825
32.1	Mercati e intermediari finanziari	790	33.2.1 Che cosa determina il rischio e il valore attuale di un progetto?	825
32.1.1	Tutela degli investitori e sviluppo dei mercati finanziari	793	33.2.2 Rischio e rendimento: abbiamo dimenticato qualcosa?	825
32.2	Proprietà, controllo e governance	794	33.2.3 Esistono importanti eccezioni alla teoria dell'efficienza del mercato?	826
32.2.1	Proprietà e controllo in Giappone	794	33.2.4 Il management è una passività fuori bilancio?	828
32.2.2	Proprietà e controllo in Germania	796	33.2.5 Come possiamo spiegare il successo dei nuovi titoli e dei nuovi mercati?	828
32.2.3	Consigli di Amministrazione europei	798	33.2.6 Come possiamo risolvere la controversia sui dividendi?	829
32.2.4	Proprietà e controllo in altri Paesi	799	33.2.7 Quali rischi dovrebbe affrontare un'impresa?	829
32.2.5	Una rivisitazione delle conglomerate	800	33.2.8 Qual è il valore della liquidità?	830
32.3	Sono importanti queste differenze?	802	33.2.9 Come possiamo spiegare le ondate delle fusioni e acquisizioni?	831
32.3.1	Rischio e preferenza per il breve termine	803	33.2.10 Perché i sistemi finanziari entrano così facilmente in crisi?	831
32.3.2	Settori emergenti e settori in declino	804	33.3 Una parola finale	832
32.3.3	Trasparenza e corporate governance	804		
32.4	Proprietà e controllo in Italia	806	Formule	F1
32.4.1	Sistemi di amministrazione in Italia secondo la riforma del diritto societario	812	Tavole	T1
32.4.2	Legge sulla tutela del risparmio	813	Glossario	G1
32.4.3	Operazioni con parti correlate	815	Indice analitico	I1