

Indice

Prefazione all'edizione originale	XVIII
Prefazione alla seconda edizione italiana	XIX
Autori e Curatori	XXI
Ringraziamenti dell'Editore	XXII
Guida alla lettura	XXIII
Parte prima: Panoramica	1
Capitolo 1 Introduzione alla finanza aziendale	1
1.1 Che cos'è la finanza aziendale?	1
1.1.1 Lo schema di stato patrimoniale dell'impresa	2
1.1.2 La struttura finanziaria	3
1.1.3 Il manager finanziario	4
1.2 L'obiettivo fondamentale del management finanziario	8
1.2.1 Alcuni possibili obiettivi specifici	8
1.2.2 L'obiettivo del management finanziario	9
1.2.3 Un obiettivo più generale	9
1.3 I mercati finanziari	10
1.3.1 Il mercato primario: le nuove emissioni	11
1.3.2 I mercati secondari	12
1.3.3 La trattazione delle azioni delle società quotate in Borsa	13
1.3.4 L'ammissione a quotazione	14
1.4 La finanza aziendale in pratica: il caso di Google	14
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	18
<i>Caso di studio</i>	18
<i>Letture consigliate</i>	19
Capitolo 2 Corporate governance	21
2.1 L'impresa	21
2.2 I problemi di agenzia e il controllo societario	26
2.3 La struttura di governance delle grandi imprese	34
2.4 I <i>Principles of Corporate Governance</i> emanati nel 2004 dall'OECD	37
2.5 International Corporate Governance	41
2.6 La corporate governance in pratica: il caso di Starbucks	45
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	46
<i>Caso di studio</i>	47
<i>Letture consigliate</i>	47

Parte seconda: Valore e capital budgeting	53
Capitolo 3 Analisi di bilancio, riclassificazioni, rendiconto finanziario e flussi di cassa	53
3.1 Lo stato patrimoniale	54
3.1.1 La riclassificazione dello stato patrimoniale: liquidità ed esigibilità	54
3.1.2 La riclassificazione dello stato patrimoniale: pertinenza gestionale	56
3.2 Il conto economico	60
3.2.1 La riclassificazione del conto economico: fatturato e costo del venduto	61
3.2.2 La riclassificazione del conto economico: produzione e valore aggiunto	63
3.3 L'analisi dei quozienti di bilancio	64
3.3.1 Gli indici di rotazione del capitale circolante commerciale	65
3.3.2 Gli indici di liquidità e di copertura	66
3.3.3 Gli indici di struttura finanziaria	68
3.3.4 Gli indici di redditività	69
3.3.5 Gli indici di mercato o multipli di Borsa	71
3.3.6 I quozienti di bilancio: alcune considerazioni finali	72
3.4 Il rendiconto finanziario: i flussi di cassa	72
3.4.1 Il rendiconto finanziario	72
3.4.2 Un'esemplificazione del rendiconto finanziario	79
3.5 La programmazione finanziaria: cenni introduttivi	83
3.5.1 La gestione della tesoreria	83
3.5.2 La pianificazione finanziaria	84
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	85
<i>Minicaso</i>	86
<i>Caso di studio</i>	87
<i>Lecture consigliate</i>	87
Capitolo 4 Valore attuale e flussi di cassa	89
4.1 Valutazione: il caso uniperiodale	89
4.2 Valutazione: il caso multiperiodale	93
4.2.1 Il valore futuro e la capitalizzazione	93
4.2.2 L'efficacia della capitalizzazione: una digressione	96
4.2.3 Il valore attuale e l'attualizzazione	96
4.2.4 La formula algebrica	99
4.3 I periodi di capitalizzazione	100
4.3.1 La capitalizzazione su più anni	101
4.3.2 Il tasso percentuale annuo	102
4.3.3 La capitalizzazione continua	103
4.4 Alcune semplificazioni	104
4.4.1 La rendita perpetua	104
4.4.2 La rendita perpetua crescente	105
4.4.3 La rendita annua	107
4.4.4 La rendita annua crescente	112

<i>Riepilogo e conclusioni</i>	113
<i>Minicaso</i>	115
<i>Caso di studio</i>	116
<i>Lecture consigliate</i>	116
Capitolo 5 Valutazione delle obbligazioni, delle azioni e dell'azienda	117
5.1 Definizione ed esempio di un'obbligazione	118
5.2 La valutazione delle obbligazioni	118
5.2.1 Le obbligazioni a sconto puro (senza cedola)	118
5.2.2 Le obbligazioni a cedola fissa	120
5.2.3 Le rendite perpetue	121
5.3 I concetti relativi alle obbligazioni	122
5.3.1 I tassi di interesse e i prezzi obbligazionari	122
5.3.2 Il rendimento alla scadenza	122
5.4 Il valore attuale delle azioni ordinarie	123
5.4.1 Il confronto tra dividendi e capital gain	123
5.4.2 La valutazione dei diversi tipi di azioni	124
5.5 La stima dei parametri nel modello a crescita costante dei dividendi	127
5.5.1 Da dove viene g ?	128
5.5.2 Da dove viene R ?	129
5.5.3 Un sano scetticismo	130
5.6 Le opportunità di crescita	131
5.6.1 La crescita degli utili e dei dividendi a confronto con le opportunità di crescita	133
5.6.2 Dividendi o utili: quali attualizzare?	134
5.6.3 L'impresa che non distribuisce dividendi	134
5.7 Il modello a crescita costante dei dividendi e il modello VANOC	135
5.7.1 Il modello a crescita costante dei dividendi	135
5.7.2 Il modello VANOC	135
5.7.3 Una sintesi	136
5.8 Le informazioni provenienti dal mercato azionario	137
5.9 La valutazione d'azienda	138
5.9.1 La valutazione dei flussi di cassa di un'azienda	138
5.9.2 Il rapporto prezzo-utili	139
5.9.3 FCFO, o free cash flow to the Firm	140
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	142
<i>Minicaso</i>	143
<i>Caso di studio</i>	144
<i>Standard contabili di riferimento</i>	145
<i>Lecture consigliate</i>	145
Capitolo 6 Valore attuale netto e criteri alternativi di scelta degli investimenti	147
6.1 Perché usare il valore attuale netto?	147
6.2 La regola del tempo di recupero	149

6.2.1	Definizione della regola	149
6.2.2	I problemi relativi alla regola del tempo di recupero	150
6.2.3	La prospettiva manageriale	151
6.2.4	Riepilogo della regola del tempo di recupero	152
6.3	La regola del tempo di recupero attualizzato	152
6.4	La regola del rendimento medio contabile	153
6.4.1	Definizione della regola	153
6.4.2	Analizzare la regola del rendimento medio contabile	155
6.5	Il tasso interno di rendimento	155
6.6	I problemi relativi all'approccio del TIR	158
6.6.1	Definizione di progetti indipendenti e alternativi	158
6.6.2	Due problemi generali che influenzano sia progetti indipendenti sia quelli alternativi	158
6.6.3	I problemi specifici dei progetti alternativi	161
6.6.4	Perché nella prassi il TIR sopravvive?	165
6.6.5	Un test	166
6.7	L'indice di redditività	166
6.7.1	Il calcolo dell'indice di redditività	166
6.8	Il capital budgeting nella pratica	168
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	169
	<i>Minicaso</i>	170
	<i>Caso di studio</i>	171
	<i>Lecture consigliate</i>	171

Capitolo 7	Decisioni di investimento	173
7.1	I flussi di cassa incrementali	173
7.1.1	I flussi di cassa, non il reddito contabile	173
7.1.2	I costi sommersi	174
7.1.3	I costi opportunità	174
7.1.4	Gli effetti collaterali	175
7.1.5	I costi ripartiti	175
7.2	Magic Balls SpA: un esempio	176
7.2.1	Un'analisi del progetto	177
7.2.2	Alcune osservazioni sul capitale circolante commerciale	181
7.2.3	Alcune osservazioni sull'ammortamento	182
7.2.4	I pagamenti per interessi	182
7.3	L'inflazione e il capital budgeting	182
7.3.1	I tassi di interesse e l'inflazione	182
7.3.2	I flussi di cassa e l'inflazione	184
7.3.3	L'attualizzazione: nominale o reale?	184
7.4	Le definizioni alternative del flusso di cassa operativo	187
7.4.1	L'approccio bottom-up	187
7.4.2	L'approccio top-down	188
7.4.3	L'approccio del beneficio fiscale	188

7.4.4	Conclusione	188
7.5	Gli investimenti di diversa durata: il metodo del costo annuo equivalente	189
7.5.1	La decisione generale di sostituzione	190
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	193
	<i>Minicaso</i>	193
	<i>Caso di studio</i>	194
	<i>Standard contabili di riferimento</i>	196
	<i>Letture consigliate</i>	196
Capitolo 8	Analisi del rischio, opzioni reali e capital budgeting	197
8.1	L'analisi di sensibilità, l'analisi di scenario e l'analisi del punto di pareggio	197
8.1.1	L'analisi di sensibilità e l'analisi di scenario	198
8.1.2	L'analisi del punto di pareggio	202
8.2	La simulazione Monte Carlo	205
8.2.1	Fase 1: la specificazione del modello di riferimento	206
8.2.2	Fase 2: la specificazione di una distribuzione di probabilità per ogni variabile del modello	206
8.2.3	Fase 3: l'estrazione di un risultato da parte del computer	208
8.2.4	Fase 4: la ripetizione del procedimento	209
8.2.5	Fase 5: il calcolo del VAN	209
8.3	Le opzioni reali	209
8.3.1	L'opzione di espansione	210
8.3.2	L'opzione di abbandono	210
8.3.3	L'opzione di differimento	212
8.4	Gli alberi delle decisioni	213
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	215
	<i>Minicaso</i>	216
	<i>Caso di studio</i>	217
	<i>Standard contabili di riferimento</i>	219
	<i>Letture consigliate</i>	219
Parte terza: Rischio		221
Capitolo 9	Rischio e rendimento: lezioni dalla storia del mercato dei capitali	221
9.1	I rendimenti	221
9.1.1	I rendimenti monetari	221
9.1.2	I rendimenti percentuali	223
9.2	I rendimenti periodali	225
9.3	La misurazione del rendimento	227
9.4	I rendimenti medi delle azioni e delle attività prive di rischio	229
9.5	La misurazione del rischio	230
9.5.1	La varianza	231

9.5.2	La distribuzione normale e le sue implicazioni per lo scarto quadratico medio	233
9.5.3	Altre misure del rischio	234
9.6	Altre informazioni sui rendimenti medi	235
9.6.1	Il confronto fra medie aritmetiche e medie geometriche	235
9.6.2	Il calcolo dei rendimenti medi geometrici	235
9.6.3	Rendimento medio aritmetico o rendimento medio geometrico?	236
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	238
	<i>Minicaso</i>	238
	<i>Caso di studio</i>	240
	<i>Standard contabili di riferimento</i>	240
	<i>Lecture consigliate</i>	241
Capitolo 10	Rischio e rendimento: il Capital Asset Pricing Model	243
10.1	I singoli titoli	243
10.2	Il rendimento atteso, la varianza e la covarianza	244
10.2.1	Il rendimento atteso e la varianza	244
10.2.2	La covarianza e la correlazione	246
10.3	Il rendimento e il rischio dei portafogli	249
10.3.1	Il rendimento atteso di un portafoglio	249
10.3.2	La varianza e lo scarto quadratico medio di un portafoglio	250
10.4	La frontiera efficiente per due attività	254
10.5	La frontiera efficiente per molti titoli	258
10.5.1	La varianza e lo scarto quadratico medio in un portafoglio composto da molte attività	259
10.6	Un esempio di diversificazione	261
10.6.1	Il rischio e il comportamento dell'investitore attento	264
10.7	L'indebitamento o l'investimento al tasso privo di rischio	264
10.7.1	Il portafoglio ottimale	266
10.8	L'equilibrio del mercato	268
10.8.1	La definizione del portafoglio di equilibrio del mercato	268
10.8.2	La definizione del rischio quando gli investitori detengono il portafoglio di mercato	269
10.8.3	La formula del beta	271
10.8.4	Un test	272
10.9	Il Capital Asset Pricing Model	272
10.9.1	Il rendimento atteso del mercato	272
10.9.2	Il rendimento atteso di un singolo titolo	273
10.10	Le critiche rivolte al CAPM	276
10.10.1	La critica del CAPM da parte di Roll (1977)	276
10.10.2	I test empirici sul CAPM	276
10.11	Le varianti del CAPM	277
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	279
	<i>Minicaso</i>	280

<i>Caso di studio</i>	281
<i>Letture consigliate</i>	281
Capitolo 11 Modelli fattoriali e Arbitrage Pricing Theory	283
11.1 I modelli fattoriali: annunci, sorprese e rendimenti attesi	283
11.2 Il rischio sistematico e il rischio non sistematico	285
11.3 Il rischio sistematico e i coefficienti beta	286
11.4 I portafogli e i modelli fattoriali	289
11.4.1 I portafogli e la diversificazione	291
11.5 I beta e i rendimenti attesi	293
11.5.1 La relazione lineare	293
11.5.2 Il portafoglio di mercato e il modello unifattoriale	294
11.6 Il Capital Asset Pricing Model e l'Arbitrage Pricing Theory a confronto	295
11.6.1 Le differenze pedagogiche	296
11.6.2 Le differenze applicative	296
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	297
<i>Minicaso</i>	298
<i>Letture consigliate</i>	299
Capitolo 12 Rischio, costo del capitale e capital budgeting	301
12.1 Il costo del capitale aziendale	301
12.2 La stima del beta	304
12.2.1 I beta nel mondo reale	304
12.2.2 L'utilizzo di un beta di settore	305
12.3 Le determinanti del beta	306
12.3.1 La ciclicità dei ricavi	306
12.3.2 La leva operativa	307
12.3.3 La leva finanziaria e il beta	309
12.4 Le estensioni del modello di base	310
12.4.1 L'impresa e il progetto a confronto	310
12.4.2 Il costo del capitale in presenza di indebitamento	311
12.5 La stima del costo del capitale per Carrefour Group	314
12.5.1 Il costo dell'equity di Carrefour	314
12.5.2 Il costo del debito di Carrefour	314
12.5.3 Il WACC di Carrefour	314
12.6 La riduzione del costo del capitale	316
12.6.1 Che cos'è la liquidità?	316
12.6.2 La liquidità, i rendimenti attesi e il costo del capitale	317
12.6.3 La liquidità e la selezione avversa	317
12.6.4 Che cosa può fare l'impresa?	318
12.6.5 Alcune considerazioni di carattere internazionale	319
12.7 Quali metodi usano in pratica le imprese per stimare il costo del capitale?	319
12.8 Il valore aggiunto economico e la misurazione della performance finanziaria	320

<i>Riepilogo e conclusioni</i>	324
<i>Minicaso</i>	325
<i>Lecture consigliate</i>	326
Capitolo 13 Decisioni di finanziamento ed efficienza dei mercati dei capitali	329
13.1 Le decisioni di finanziamento possono creare valore?	329
13.2 Una descrizione dei mercati dei capitali efficienti	331
13.2.1 Le condizioni su cui si basa l'efficienza del mercato	332
13.3 Le diverse forme di efficienza	334
13.3.1 La forma debole	334
13.3.2 Le forme semiforte e forte	335
13.3.3 Alcuni comuni fraintendimenti sull'ipotesi di efficienza del mercato	337
13.4 L'evidenza empirica	338
13.4.1 La forma debole	338
13.4.2 La forma semiforte	340
13.4.3 La forma forte	343
13.5 La sfida dell'approccio comportamentale all'efficienza del mercato	344
13.5.1 La razionalità	344
13.5.2 Le deviazioni indipendenti dalla razionalità	345
13.5.3 L'arbitraggio	345
13.6 Le sfide empiriche all'efficienza del mercato	346
13.6.1 I limiti all'arbitraggio	346
13.6.2 Le sorprese sugli utili	347
13.6.3 La dimensione	348
13.6.4 Il confronto tra valore e crescita	350
13.6.5 Le bolle speculative e i crolli	351
13.7 Una rassegna delle diverse posizioni	352
13.7.1 La rappresentatività	352
13.7.2 Il conservatorismo	352
13.7.3 I punti di vista accademici	353
13.8 Le implicazioni per la finanza aziendale	353
13.8.1 Le scelte contabili, le scelte finanziarie e l'efficienza del mercato	353
13.8.2 La scelta del momento di emissione degli strumenti di finanziamento	354
13.8.3 La speculazione e i mercati efficienti	356
13.8.4 Le informazioni sui prezzi di mercato	357
<i>Riepilogo e conclusioni</i>	360
<i>Minicaso</i>	361
<i>Caso di studio</i>	362
<i>Standard contabili di riferimento</i>	362
<i>Lecture consigliate</i>	363
Capitolo 14 Finanziamento a lungo termine: un'introduzione	365
14.1 Le azioni ordinarie	365

14.1.1	Le azioni con e senza valore nominale	366
14.1.2	Le azioni autorizzate e le azioni emesse	366
14.1.3	Gli utili non distribuiti	366
14.1.4	Il valore di mercato e il valore contabile	368
14.1.5	I diritti degli azionisti	368
14.1.6	I dividendi	368
14.1.7	Le classi di azioni	369
14.2	Il debito aziendale a lungo termine: nozioni principali	369
14.2.1	Gli interessi e i dividendi	369
14.2.2	È debito o equity?	370
14.2.3	Le caratteristiche principali del debito a lungo termine	370
14.2.4	I diversi tipi di debito	370
14.2.5	Il rimborso	371
14.2.6	La seniority	371
14.2.7	La garanzia	371
14.2.8	Il contratto	371
14.3	Le azioni privilegiate	373
14.3.1	I dividendi cumulativi e non cumulativi	373
14.3.2	Le azioni privilegiate sono veramente titoli di debito?	373
14.4	Le modalità di finanziamento	374
14.4.1	Le tipologie internazionali di struttura finanziaria	376
14.4.2	Meglio usare il valore contabile o il valore di mercato?	377
14.5	Le gerarchie nel finanziamento a lungo termine	377
14.6	La finanza islamica	378
14.6.1	I metodi islamici di finanziamento	379
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	381
	<i>Caso di studio</i>	382
	<i>Standard contabili di riferimento</i>	382
	<i>Lecture consigliate</i>	382

Parte quarta: Struttura finanziaria e politica dei dividendi 385

Capitolo 15 Struttura finanziaria: i principi fondamentali 385

15.1	Il problema della struttura finanziaria e il modello "a torta"	385
15.2	Il confronto tra la massimizzazione del valore dell'impresa e la massimizzazione degli interessi degli azionisti	386
15.3	La leva finanziaria e il valore dell'impresa: un esempio	388
15.3.1	La leva finanziaria e i rendimenti degli azionisti	388
15.3.2	La scelta tra debito ed equity	390
15.3.3	Un assunto fondamentale	393
15.4	Modigliani e Miller: la Proposizione II (assenza di imposte)	393
15.4.1	Il rischio degli azionisti aumenta in presenza di leva finanziaria	393
15.4.2	La Proposizione II: il rendimento richiesto dagli azionisti aumenta in presenza di leva finanziaria	394

15.4.3	MM: un'interpretazione	400
15.5	Le imposte societarie	403
15.5.1	L'intuizione di base	403
15.5.2	Il valore attuale del beneficio fiscale	404
15.5.3	Il valore dell'impresa indebitata	405
15.5.4	Il rendimento atteso e la leva finanziaria in presenza di imposte societarie	407
15.5.5	Il costo medio ponderato del capitale, R_{WACC} , e le imposte societarie	409
15.5.6	Il prezzo delle azioni e la leva finanziaria in presenza di imposte societarie	409
15.6	Le imposte personali	411
15.6.1	I fondamenti delle imposte personali	411
15.6.2	L'effetto delle imposte personali sulla struttura finanziaria	412
15.6.3	La comparazione internazionale delle aliquote fiscali	413
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	415
	<i>Minicaso</i>	416
	<i>Caso di studio</i>	417
	<i>Letture consigliate</i>	417
Capitolo 16	Struttura finanziaria: i limiti all'uso del debito	419
16.1	I costi del dissesto finanziario	419
16.1.1	Rischio di fallimento o costi del fallimento?	419
16.2	Una descrizione dei costi del dissesto finanziario	422
16.2.1	I costi diretti del dissesto finanziario: costi legali e amministrativi di liquidazione o riorganizzazione	422
16.2.2	I costi indiretti del dissesto finanziario	423
16.2.3	I costi di agenzia	424
16.3	I costi del debito possono essere ridotti?	426
16.3.1	Le clausole di salvaguardia	427
16.3.2	La concentrazione del debito	428
16.4	L'integrazione tra effetti fiscali e costi del dissesto finanziario	429
16.4.1	Torniamo alla torta	430
16.5	Gli effetti di segnalazione	431
16.6	Avversione all'impegno, gratifiche e cattivi investimenti: una nota sui costi di agenzia dell'equity	433
16.6.1	L'effetto dei costi di agenzia del capitale azionario sul finanziamento tramite debito ed equity	435
16.6.2	Il flusso di cassa disponibile	436
16.7	La teoria dell'ordine di scelta	436
16.7.1	Le regole dell'ordine di scelta	438
16.7.2	Le implicazioni	439
16.8	La crescita dell'impresa e il rapporto di indebitamento	439
16.8.1	L'impresa in assenza di crescita	440
16.8.2	L'impresa in presenza di crescita	440
16.9	La teoria del market timing	442

16.10	La determinazione della struttura finanziaria da parte delle imprese	443
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	446
	<i>Minicaso</i>	448
	<i>Caso di studio</i>	448
	<i>Letture consigliate</i>	449
Capitolo 17	Valutazione e capital budgeting dell'impresa indebitata	453
17.1	Il metodo del valore attuale modificato	454
17.2	Il metodo del flow-to-equity	455
17.2.1	Passo 1: calcolo del flusso di cassa levered (FCL)	456
17.2.2	Passo 2: calcolo di R_E	456
17.2.3	Passo 3: valutazione	456
17.3	Il metodo del costo medio ponderato del capitale	457
17.4	Un confronto tra VAM, FTE e WACC	458
17.4.1	Qual è il metodo migliore?	458
17.5	Il capital budgeting quando deve essere stimato il tasso di attualizzazione	460
17.6	Un esempio di applicazione del VAM	462
17.7	Il beta e la leva finanziaria	467
17.7.1	Il caso di un progetto con caratteristiche diverse rispetto alle altre attività dell'impresa	468
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	470
	<i>Minicaso</i>	470
	<i>Caso di studio</i>	472
	<i>Letture consigliate</i>	472
Capitolo 18	Dividendi e altre forme di distribuzione degli utili	473
18.1	I diversi tipi di dividendi	473
18.2	Il metodo standard di distribuzione dei dividendi in contanti	474
18.3	Il caso di riferimento: un'illustrazione dell'irrelevanza della politica dei dividendi	476
18.3.1	La politica corrente: i dividendi distribuiti sono pari ai flussi di cassa	476
18.3.2	La politica alternativa: il primo dividendo è maggiore del flusso di cassa	477
18.3.3	La proposizione di indifferenza	477
18.3.4	La "costruzione in proprio" dei dividendi	478
18.3.5	Un test	480
18.3.6	I dividendi e la politica degli investimenti	480
18.4	Il riacquisto di azioni proprie	480
18.4.1	Il confronto tra dividendi e riacquisto di azioni: un esempio teorico	483
18.4.2	Il confronto tra dividendi e riacquisto di azioni: i fattori reali	484
18.5	Imposte personali e dividendi	485
18.5.1	Le imprese senza liquidità sufficiente a distribuire dividendi	485
18.5.2	Le imprese con liquidità sufficiente a distribuire dividendi	486
18.5.3	Un riassunto sulle imposte personali	489
18.6	I fattori reali che favoriscono una politica di dividendi elevati	489

18.6.1	Il desiderio di un reddito immediato	489
18.6.2	La finanza comportamentale	490
18.6.3	I costi di agenzia	491
18.6.4	Gli effetti di contenuto informativo e di dividend signalling	492
18.7	L'effetto clientela	494
18.8	La catering theory	495
18.9	Che cosa sappiamo e che cosa non sappiamo della politica dei dividendi	496
18.9.1	L'ammontare dei dividendi erogati dalle imprese è ingente	496
18.9.2	Le imprese che distribuiscono dividendi sono sempre meno	498
18.9.3	Le imprese tendono a stabilizzare i dividendi	499
18.9.4	Le distribuzioni di utili forniscono informazioni al mercato	500
18.9.5	Una ragionevole politica di distribuzione degli utili	501
18.9.6	Alcuni risultati da un'indagine sui dividendi	502
18.10	I dividendi in azioni e i frazionamenti di azioni	502
18.10.1	Una precisazione sui frazionamenti di azioni e sui dividendi in azioni	503
18.10.2	Il valore dei frazionamenti di azioni e dei dividendi in azioni	503
18.10.3	I raggruppamenti di azioni	505
	<i>Riepilogo e conclusioni</i>	506
	<i>Minicaso</i>	507
	<i>Caso di studio</i>	508
	<i>Standard contabili di riferimento</i>	508
	<i>Lecture consigliate</i>	509
	Appendice	A-1
	Indice analitico	I-1
	Eserciziario	E-1