



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex
D.M. 270/2004*)
in Amministrazione, finanza e controllo

Tesi di Laurea

—
Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Impairment test dell'avviamento
Aspetti contabili ed informativi della disciplina
nazionale ed internazionale

Relatore

Ch. Prof. Carlo Marcon

Laureando

Lara Zago

Matricola 838515

Anno Accademico

2015 / 2016

*A Matteo,
alla mia famiglia*

*“The accounting standard is quite new.
Goodwill I split between a CGU or two.
Dividing goodwill into parts,
Will help keep my investors in the dark”
Finch, 2009.*

Indice

Premessa	6
Capitolo 1. RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE – DISCIPLINA INTERNAZIONALE IAS 36	9
1.1 <i>IAS 36: Finalità e ambito di applicazione della verifica di impairment</i>	9
1.2 <i>Gli indicatori di impairment</i>	18
1.3 <i>Determinazione del valore recuperabile</i>	21
1.4 <i>Rilevazione e determinazione di una perdita per riduzione di valore</i>	29
1.5 <i>Ripristini di valore</i>	32
1.6 <i>I riflessi del giudizio di impairment sulle scelte del management</i>	34
Capitolo 2. IAS 36: IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO	36
2.1 <i>Cash Generating Unit e Goodwill</i>	36
2.1.1 <i>Valore contabile delle CGU</i>	39
2.1.2 <i>Valore contabile dell'avviamento</i>	41
2.2 <i>Impairment test e rilevazione di una perdita all'interno di una cash generating unit</i>	43
2.3 <i>Svalutazione ed impairment dell'avviamento</i>	57
2.4 <i>Rispristino di valore delle CGU</i>	70
2.5 <i>Informazioni da fornire nelle note al bilancio</i>	73
2.6 <i>Criticità dell'impairment test</i>	75
Capitolo 3. RIDUZIONE DUREVOLE DI VALORE DELLE IMMOBILIZZAZIONI – DISCIPLINA CIVILISTICA E PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI	77
3.1 <i>La svalutazione delle immobilizzazioni nel panorama italiano: la legislazione civilistica</i>	77
3.2 <i>OIC 9: La svalutazione delle immobilizzazioni</i>	82
3.2.1 <i>Finalità del principio e motivazione delle scelte</i>	84
3.2.2 <i>Determinazione delle perdite durevoli di valore: il valore recuperabile</i>	87
3.2.3 <i>Approccio semplificato alla determinazione delle perdite: la capacità di ammortamento</i>	91
3.3 <i>Informazioni da fornire in Nota Integrativa</i>	96
3.4 <i>Il concetto di avviamento nella disciplina nazionale</i>	98
3.5 <i>Criticità dei principi contabili nazionali e della normativa civilistica</i>	104
Capitolo 4. ANALISI EMPIRICA DELL'IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO: DISCIPLINE A CONFRONTO	106
4.1 <i>Analisi della letteratura precedente</i>	106
4.2 <i>Sviluppo delle ipotesi</i>	112
4.3 <i>Metodologia applicata</i>	115
4.4 <i>Analisi della disclosure</i>	118
4.5 <i>Descrizione del campione di imprese</i>	121
4.6 <i>Analisi dei dati</i>	127

4.6.1	<i>Prima parte: le dinamiche dell'avviamento e le relative svalutazioni</i>	127
4.6.2	<i>Seconda parte: le dinamiche della disclosure</i>	133
4.7	<i>Risultati ottenuti e verifica delle ipotesi</i>	137
	Conclusione	146
	Bibliografia	149
	Indice delle figure	156

Premessa

La svalutazione per perdita di valore dell'avviamento assume un ruolo centrale nella redazione del bilancio, sia per l'incidenza che l'*asset* ha nell'insieme degli *intangibles* sia per la complessità del processo valutativo, insito di fattori soggettivi.

Per placare le difficoltà della verifica di *impairment* accorrono in aiuto agli *users* delle disposizioni rigide e specifiche in materia di informazioni da fornire nelle note.

Con l'obiettivo di analizzare e testare la disciplina dell'*impairment test* dell'avviamento a livello internazionale e nazionale il presente lavoro si sviluppa in quattro capitoli.

Il primo di questi si pone l'obiettivo di delineare a titolo generico la disciplina prevista dallo IAS 36. Il principio in parola regola la prassi della verifica d'*impairment* non solo per l'avviamento ma per tutte le attività materiali ed immateriali che sono iscritte nel bilancio. Il capitolo si articola seguendo le fasi della verifica, dalla rilevazione di un indicatore di *impairment* (*trigger events*) alla determinazione del valore recuperabile, dalla rilevazione di una perdita di valore all'eventuale ripristino dello stesso.

Oltre ad aver esposto la normativa tutt'ora vigente in materia, nel Capitolo 1, si è cercato di fornire un'analisi critica delle problematiche insite nella prassi evidenziando le insidie del processo valutativo e di scelta.

Nel secondo capitolo, invece, lo studio della disciplina vede come *focus* l'*impairment test* dell'avviamento e le problematiche che lo stesso, data la natura incerta, solleva. L'attenzione in questo caso non è riposta nel singolo *asset* bensì nell'unità di *asset* (o nel gruppo di unità) alla quale l'avviamento viene allocato. Il *goodwill* per definizione non è un'attività specifica bensì residuale e in quanto tale non è in grado di generare flussi in entrata o in uscita autonomamente; per tale ragione la verifica del valore dell'avviamento non può essere effettuata singolarmente in riferimento allo stesso, ma deve essere estesa al più piccolo insieme di attività che generano flussi indipendenti da quelli di altri beni (*cash generating unit*, CGU).

In merito alla verifica di valore a livello di CGU si presentano diverse problematiche, prima fra tutte la determinazione del valore contabile della stessa. Nel seguito del capitolo si analizzano dettagliatamente le fasi del processo di *impairment* in riferimento

alle unità generatrici di cassa: in primo luogo devono essere identificate le attività allocabili alle CGU e deve essere determinato il loro valore recuperabile, successivamente il processo di verifica può continuare con le altre fasi valutative.

Nella rilevazione di una perdita di valore è necessario confrontare tra loro il valore recuperabile, inteso come il maggiore tra il valore d'uso e il *fair value*, con il valore contabile netto. Nel caso in cui il primo risulti inferiore rispetto al secondo, si deve immediatamente rilevare l'*impairment loss* a conto economico.

Nei primi due capitoli si spiega la materia seguendo la logica dello IASB, mentre, nel terzo capitolo, l'elaborato prosegue con la descrizione della disciplina nazionale dell'OIC 9.

Il principio in parola è di recente emanazione ed è applicabile dai bilanci chiusi nel 2014. Quanto da esso disposto ricalca la prassi internazionale senza distaccarsi totalmente dalla tradizione contabile italiana. L'ammortamento non viene sostituito dall'*impairment test* ma coesiste con esso, generando non poche difficoltà nell'armonizzazione dei principi OIC con quelli IAS/IFRS.

In realtà, in ambito nazionale, un altro elemento di contatto con la tradizione contabile italiana è l'approccio semplificato ammesso per la determinazione delle perdite alle cosiddette *non-large companies*. A differenza della prassi ordinaria, tale metodo è esclusivamente contenuto nell'OIC 9 e non è applicabile alle società che seguono i principi IAS/IFRS. Tale metodo si fonda sulla determinazione della capacità di ammortamento, evitando alle società di ridotte dimensioni la complessa determinazione del costo del capitale per l'attualizzazione dei flussi.

I due principi presi in esame nel presente elaborato presentano non poche criticità e nei due contesti di riferimento sollevano diversi dubbi.

Nell'ultimo capitolo si provvede, infine, a sviluppare un'analisi empirica che pone a confronto le due discipline non solo in termini di rilevanza dell'avviamento ma anche a livello di *disclosure* fornita.

Entrambi i principi prevedono delle informazioni chiave da fornire in nota e nel corso dell'analisi si è cercato di evidenziare i punti comuni così da poter valutare coerentemente i campioni considerati.

L'analisi si sviluppa su due differenti popolazioni: le società quotate italiane, obbligate alla redazione del bilancio ai sensi della disciplina IAS, e le società non quotate che hanno scelto di redigere il bilancio seguendo la normativa civilistica e i principi OIC.

L'analisi è strutturata in due differenti momenti: inizialmente si cerca di studiare l'andamento dell'avviamento dal 2013 al 2015 evidenziando le differenze quantitative tra le due popolazioni; successivamente, lo studio si restringe all'anno 2015 e mira a rilevare le differenze che i due campioni hanno in termini di informativa di bilancio.

Le domande di ricerca che ci si pone di indagare sono tre. Per la prima parte del lavoro si cerca di verificare se l'introduzione dell'OIC 9 ha comportato un aumento nel numero delle svalutazioni rilevate nell'ambito del campione delle non quotate. Nella seconda parte dell'analisi, invece, le ipotesi sono due: la *disclosure* fornita dalle società IAS *compliant* è più accurata e completa rispetto alle società del campione OIC; e, all'aumentare del rapporto svalutazione/avviamento si rileva un grado di *disclosure* maggiore.

La verifica delle ipotesi sopra citate passa attraverso l'analisi e la lettura diretta dei dati rilevati nei bilanci consolidati delle società dei due campioni.

L'intero capitolo è supportato nella spiegazione e nella descrizione dei dati da tabelle e grafici di ausilio per la rielaborazione dei risultati.

Capitolo 1

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE – DISCIPLINA INTERNAZIONALE IAS 36

1.1 IAS 36: Finalità e ambito di applicazione della verifica di impairment

Nella letteratura economico-aziendale di carattere internazionale si assiste ad un crescente dibattito sul tema della svalutazione delle attività e della loro comunicazione nei documenti contabili, in particolare per quel che riguarda la loro incidenza nel perseguimento del vantaggio competitivo e della creazione di valore.

La regolazione dell'informazione di bilancio ha assunto un ruolo rilevante ed è stata notevolmente influenzata dall'approccio di matrice anglosassone definito *Decision-usefulness theoretical*. Tale orientamento prende le mosse dalla teoria economica neoclassica e proprio in questi studi si introducono i concetti di utilità e di valore d'uso, rilevanti nella presente trattazione.

Il *Decision-usefulness theoretical approach* sottolinea la necessità di comprimere l'asimmetria informativa esistente tra i redattori di bilancio e gli *users* effettivi e attribuisce al bilancio stesso tale ruolo.

In coerenza con queste premesse teoriche, le valutazioni implicite degli IAS/IFRS si fondano sulla capacità di un'azienda di generare flussi di cassa e creare valore¹. Tali considerazioni portano ad affermare che, secondo i principi internazionali, lo scopo del bilancio di esercizio sia quello di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale e sulle variazioni di struttura finanziaria dell'impresa al fine di informare gli investitori sulle performance aziendali, con l'obiettivo di ridurre l'asimmetria informativa. La natura del bilancio, secondo tale impostazione, è duplice: da un lato esso è uno strumento di informazione per gli *stakeholders* dell'impresa, dall'altro è uno strumento

¹ Si faccia riferimento al Framework, par. 15.

di comportamento, poiché sulla base delle informazioni fornite influenza le azioni e i comportamenti degli utenti.

La normativa nazionale, invece, prevede che lo scopo principale del bilancio debba essere la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico realizzato, in modo da poter valutare la capacità dell'impresa di adempiere alle proprie obbligazioni.

Ne deriva che tra la disciplina internazionale e quella nazionale vi siano non poche differenze sia sulla redazione del bilancio sia sulle finalità che esso deve perseguire.

Il bilancio IAS *compliant* rappresenta un indicatore delle performance dell'impresa su cui investire, pertanto il reddito che ne deriva contempla anche gli utili attesi e non ancora realizzati, purché determinabili, derivanti dal confronto tra il costo originario degli elementi patrimoniali e il loro valore corrente, dando luogo ad una configurazione di reddito potenziale. In linea con tale ragionamento, preme sottolineare che anche i principi fondamento del bilancio assumono un diverso peso e contenuto nelle due prospettive, nazionale ed internazionale, in particolare tali considerazioni non hanno poca rilevanza e portano a differenti interpretazioni della perdita durevole di valore, soprattutto per quel che attiene al principio della prudenza.

Nella disciplina nazionale, la prudenza presuppone una sorta di asimmetria valutativa che impone l'iscrizione in bilancio delle perdite anche se presunte, ma non degli utili non ancora realizzati, considerando di competenza solo i ricavi realmente conseguiti. In questa prospettiva quando si presenta una svalutazione si evidenzia un'insufficiente capacità di ammortamento dei redditi futuri, mentre in assenza di essa si rimanda ad esercizi successivi un valore non recuperabile, alterando i risultati.

Nell'ottica internazionale, diversamente, la prudenza consiste in un requisito qualitativo che mira a salvaguardare l'attendibilità del bilancio: si traduce in un approccio comportamentale, ovvero in un grado di cautela nel formulare le stime necessarie in condizioni di incertezza in modo tale che le attività o i ricavi non risultino sovrastimati e le passività o i costi non siano sottostimati². Si conclude che il principio di prudenza, in una logica internazionale, si configura come un atteggiamento di accortezza nell'effettuare le valutazioni di bilancio, rilevando tutte le perdite e riconoscendo tra gli utili anche quelli non realizzati.

² Par. 37 del Framework dello IASB.

Partendo da questi presupposti, è necessario identificare un meccanismo che sia in grado di bilanciare l'iscrizione in bilancio di componenti positivi non realizzati, fornendo un'informazione rilevante e tempestiva sulla *cash generating ability* di ciascun investimento, e che, al contempo, sia in grado di verificare che gli elementi patrimoniali sono iscritti in bilancio ad un valore non superiore a quello cosiddetto recuperabile, rispettando pertanto le finalità enunciate nel *Framework*. Il processo che risponde alle necessità richieste è l'*impairment test*, disciplinato dallo IAS 36.

Il principio contabile internazionale citato, *Impairment of Assets*, nell'attuale composizione sostituisce la precedente formulazione del 1998 con lo scopo di allineare la disciplina contabile ai nuovi orientamenti dello IASB, in coerenza con le modifiche apportate allo IAS 38 e all'IFRS 3 principalmente in riferimento al test di svalutazione per i beni immateriali a vita utile indefinita e per l'avviamento³.

Per quanto si sia cercato di creare continuità con i principi contabili previgenti, tale obiettivo non è stato soddisfatto appieno, poiché quanto emerge dallo IAS 36 è un diverso modello di bilancio caratterizzato dall'obbligatorietà dell'*impairment test* e dalla sua conseguente sostituzione del processo di ammortamento per i beni sopraccitati.

Il principio n. 36 deve essere applicato al momento dell'acquisizione all'avviamento e alle attività immateriali acquisite nelle aggregazioni aziendali e a tutte le altre attività, a partire dagli esercizi con inizio dal 31 marzo 2004 o data successiva.

Come stabilito dal D. Lgs. N. 38 del 2005 le società quotate, le società con strumenti diffusi tra il pubblico, le banche e gli altri intermediari finanziari vigilati dalla Banca

³ Si precisa che il progetto di riforma dello IAS 36 si è sviluppato in diverse fasi: inizialmente è stato modificato congiuntamente all'emanazione nel 2004 dello IFRS 3 "*Business combination*" e della nuova versione dello IAS 38 "*Intangible assets*". Le principali modifiche apportate da tale progetto consistono nell'obbligatorietà del *purchase method* per la contabilizzazione delle aggregazioni di imprese, nell'introduzione della categoria dei beni immateriali a vita utile indefinita e nell'eliminazione dell'ammortamento sistematico dei beni ad essa appartenenti e dell'avviamento; successivamente sono state apportate delle modifiche nella verifica per riduzione di valore dell'avviamento in occasione dell'emissione simultanea nel 2008 dell'IFRS 3, rivisto nella sostanza, e delle modifiche allo IAS 27 "Bilancio consolidato e separato"; infine, a partire dal 1° gennaio 2014, sono state effettuate delle variazioni e delle integrazioni al principio internazionale n. 36 per quanto riguarda l'informativa da specificare, allineandolo con le intenzioni del *Board*.

d'Italia, nonché le imprese di assicurazione hanno l'obbligo di redigere il bilancio in conformità con i principi IAS/IFRS approvati dall'Unione Europea.

Per tutte le altre imprese italiane è prevista la facoltà di redigere il bilancio seguendo i principi contabili dello IASB.

Concretamente il principio n. 36 non si applica solo alle società sopra elencate ma anche alle realtà italiane che seguono ancora i principi nazionali, poiché il Codice civile all'art. 2427 comma 3 bis stabilisce che l'importo delle perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali ed immateriali deve essere determinato sulla base di tre parametri: concorso alla futura produzione di risultati economici, prevedibile durata utile e valore di mercato. Tali indicatori coincidono con la "*capacità di produrre flussi finanziari netti nella restante vita utile*" e con il "*fair value*", previsti dallo IAS 36.

Nascono non poche difficoltà nell'applicazione del principio analizzato nel presente lavoro, soprattutto per quanto concerne il tentativo di armonizzare la disciplina nazionale con quella internazionale: l'attuale OIC 9, di cui si dirà nel seguito, ricalca la disciplina IAS per quanto attiene alla svalutazione per perdita durevole di valore.

L'*impairment test* è un processo di revisione contabile molto complesso e dispendioso che mira a valutare le attività iscritte nello stato patrimoniale e si concretizza in una sorta di verifica del valore originario in una prospettiva che mira a conciliare la visione storica (nella quale si possono concretizzare il costo storico, il costo corrente e il costo di sostituzione) e prospettica (riconducibile al *fair value*, al valore d'uso e al valore attuale) delle valutazioni, confrontando il valore del bene con i benefici futuri che da esso possono derivare.

Tale procedura, in coerenza anche con quanto previsto dalla disciplina italiana, ha la finalità di evitare una sopravvalutazione delle attività iscritte in bilancio, impedendone l'iscrizione ad un valore superiore a quello recuperabile, ed è proprio la definizione di tale valore la principale fonte di originalità del principio n. 36 poiché, data la complessità nella sua determinazione, dà spazio a speculazioni teoriche⁴.

I principi internazionali stabiliscono delle disposizioni specifiche riguardanti numerose tipologie di attività e disposizioni generali con riguardo a tutte le altre non regolarizzate, delle quali si occupa lo IAS 36.

Nel dettaglio, lo *standard* analizzato nel presente lavoro non si applica:

⁴ Corsi K., "*La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento*", cit. p. 1.

- alle rimanenze (IAS 2),
- alle attività derivanti da commesse a lungo termine (IAS 11),
- alle attività fiscali differite (IAS 12),
- alle attività derivanti da benefici per i dipendenti (IAS 19),
- alle attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39,
- agli investimenti immobiliari valutati al *fair value* (IAS 40),
- alle attività biologiche di cui allo IAS 41,
- ai costi di acquisizione differiti e attività immateriali derivanti dai diritti contrattuali assicurativi di cui all'IFRS 4,
- alle attività non correnti o dismesse possedute per la vendita (IFRS 5).

Ne consegue che l'ambito di applicazione dello IAS 36 viene definito nel *Framework* in modo negativo e il suo campo di azione si restringe:

- alle attività finanziarie classificate come controllate (IAS 27), alle partecipazioni in collegate (IAS 28) e in joint venture (IAS 31),
- alle immobilizzazioni materiali di cui allo IAS 16, *Immobili, impianti e macchinari*,
- alle attività immateriali, compreso l'avviamento, di cui allo IAS 38,
- agli investimenti immobiliari valutati al costo (IAS 40).

Nella dottrina IAS/IFRS si prendono in considerazione aziende con scopo di lucro, pertanto le attività detenute contribuiscono direttamente o indirettamente alla formazione dei flussi di cassa e il valore inserito in bilancio rappresenta proprio tale capacità.

Il parametro iniziale di riferimento per l'individuazione del valore da iscrivere in contabilità risulta essere il costo storico (prezzo di acquisto o costo di costruzione); tuttavia, tale importo resta pressoché immutato durante la vita utile del bene, mentre la sua capacità di generare flussi di cassa varia in modo più o meno significativo. È compito del redattore del bilancio scegliere un criterio di valutazione con il quale monitorare l'andamento dei flussi generati.

Si precisa che esistono alcuni casi per i quali la singola attività è indissolubilmente legata ad altre componenti del capitale da rendere impossibile il calcolo del valore recuperabile autonomamente, pertanto la verifica del valore deve avvenire con

riferimento al più piccolo aggregato di beni al quale l'*asset* appartiene e per il quale sia possibile calcolare i flussi di cassa (*cash generating unit*, CGU).

Il processo di revisione del valore contabile di un'attività, qualsiasi sia il criterio scelto per la valutazione in bilancio (costo ammortizzato, *fair value*, metodo del patrimonio netto, ecc.), parte dal presupposto che il valore di carico di un'attività non deve mai superare il valore che l'azienda è in grado di recuperare dal suo utilizzo. L'eventuale eccedenza è un valore economicamente insignificante ed eliminabile.

Il processo di analisi da attuare prevede il confronto tra il valore contabile e il cosiddetto *recoverable amount* (valore recuperabile)⁵: nel caso in cui il primo risulti superiore al secondo, si procede alla svalutazione del valore contabile per eliminare l'eccedenza e la perdita rilevata si definisce *impairment loss*. Se in seguito vengono a mancare i presupposti della svalutazione, il valore dovrà essere ripreso, ad eccezione dell'avviamento la cui svalutazione non può mai essere ripristinata.

La logica sottesa al processo di *impairment test* fa riferimento all'impiego delle attività da parte di investitori razionali, in grado di valutare quali siano le scelte a loro più favorevoli in un contesto di simmetria informativa.

Prendendo le mosse da questa *ratio* si deduce che nel processo di *impairment test*, nel caso in cui il valore d'uso sia superiore al *fair value* netto, l'attività resta impiegata nella gestione caratteristica dell'impresa; se, diversamente, il valore d'uso risulta inferiore al *fair value*, conviene smobilizzare l'*asset*. Tuttavia, può accadere che un'attività non venga smobilizzata, pur essendo questa la scelta più conveniente, poiché ad esempio potrebbe portare alla diffusione di un *know-how* o perché la dismissione potrebbe comportare l'inattività dell'impresa; diversamente, si potrebbe verificare la cessione di un *asset* per esigenze di liquidità, pur avendo un valore d'uso superiore al *fair value*.

Ciò comporta che la logica dello IAS 36 non garantisca di indicare in bilancio solo valori recuperabili⁶, proprio a seguito della non coincidenza delle scelte di impiego delle

⁵ Valore contabile: ammontare al quale l'attività è rilevata dopo aver dedotto l'ammortamento e le riduzioni durevoli.

Valore recuperabile: è il valore maggiore tra il suo *fair value* (o valore equo, è l'ammontare ottenibile dalla vendita di un'attività in una libera transazione fra parti), dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso, (valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari). Le precedenti definizioni sono contenute nello IAS 36 par. 6.

⁶ Santesso E., Marcon C., "La riduzione di valore delle attività", Gruppo 24Ore, 2011, p. 6.

attività con quelle di convenienza economica. Riassumendo quanto appena detto, questo si verifica quando:

- il *fair value* dell'attività impiegata internamente è maggiore del valore contabile ma il valore d'uso è inferiore del valore contabile;
- il valore d'uso dell'attività da smobilizzare è superiore al valore contabile ma il *fair value* è più basso del valore contabile.

Data la difficoltà di applicazione del principio, il test si considera superato quando uno dei due valori (valore d'uso e *fair value*) risulta superiore al valore contabile.

Quanto fino a qui spiegato porta a condividere la complessità del principio internazionale che si traduce in una verifica del valore delle attività considerando la presenza o meno di sintomi di riduzione di valore (*triggering event*).

Lo IAS 36, sulla base di alcuni "indizi", suggerisce un'impostazione guida che prevede di verificare annualmente il valore contabile solo di alcune attività, mentre per altre la verifica si effettua in presenza di determinate situazioni che possano presupporre una perdita di valore.

Nel caso di attività immateriali con vita utile indefinita, attività immateriali non ancora disponibili o avviamento lo IAS 36 prevede un controllo costante e annuale del loro valore anche in assenza di indicatori di *impairment*, poiché la disciplina contabile internazionale non prevede un processo di ammortamento.

Per semplificare il procedimento, il calcolo più recente del valore recuperabile di tali attività può essere utilizzato nel processo di verifica della riduzione di valore nell'esercizio in corso, a condizione che tutti i seguenti criteri siano soddisfatti:

- a) se il test viene effettuato a livello di CGU e non si sono verificati significativi cambiamenti nella composizione di quest'ultima dal più recente calcolo del valore recuperabile;
- b) nell'ultima verifica il calcolo del valore recuperabile è risultato superiore al valore contabile dell'attività di un sostanziale margine;
- c) sulla base di un'analisi dei fatti intervenuti e delle circostanze che si sono modificate rispetto al più recente calcolo del valore recuperabile, la probabilità che una nuova determinazione del valore recuperabile sia inferiore al suo valore contabile è remota.⁷

La verifica annuale per riduzione durevole di valore può essere svolta in qualsiasi

⁷ IAS 36, paragrafi 24 e 99.

momento durante l'esercizio di riferimento, a condizione che essa venga fatta nello stesso periodo tutti gli anni.

Il rigore del principio contabile internazionale porta a presupporre che la perdita di valore emerge solo se durevole, in realtà si precisa che la traduzione italiana del principio fa riferimento a “*riduzione durevole di valore*”, ma lo IAS 36 prescinde dalla durevolezza o dalla transitorietà della perdita, tanto che sottolinea di rilevare sempre contabilmente l'eventuale riduzione al suo verificarsi.

La rilevazione in bilancio della perdita di valore prevede che essa venga imputata in conto economico, a meno che non appartenga ad un'attività oggetto di rivalutazioni precedenti che hanno dato luogo a riserve di patrimonio netto.

Diverso trattamento si applica alle perdite di valore relative alle CGU: inizialmente, viene imputata a decremento dell'avviamento eventualmente allocato nella *cash generating unit*, successivamente si riduce proporzionalmente il valore di iscrizione degli altri beni relativi all'unità.

In ogni caso, sia per le singole attività sia per le CGU, la riduzione di valore comporta una revisione del piano di ammortamento per ripartire il nuovo valore contabile.

Ulteriore *step* previsto dall'*impairment test* consiste nella valutazione che, ad ogni data di riferimento del bilancio, la perdita in precedenza rilevata possa non esistere più o essersi ridotta. A questo proposito l'impresa deve stimare il valore recuperabile e, se possibile, effettuare il ripristino. I ripristini di valore per le CGU devono essere imputati alle attività dell'unità, escluso l'avviamento, proporzionalmente ai loro valori contabili.

Come per le perdite di valore, anche i ripristini portano ad una rettifica del piano di ammortamento.

Per quanto concerne la disciplina dello IAS 36 le indicazioni integrative richieste rientrano:

- nell'informativa destinata ad illustrare le perdite per riduzione di valore e i ripristini di valore;
- nell'informativa relativa all'*impairment test* effettuato ogni anno per l'avviamento, le attività immateriali a vita indefinita e le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso, indipendentemente dalla rilevazione o meno di perdite o ripristini di valore.

In particolare, è necessario evidenziare l'ammontare delle perdite e dei ripristini di valore imputato a conto economico e quello imputato a patrimonio netto; si richiede di

segnalare, nel caso in cui il valore della perdita o del ripristino sia significativo, le circostanze e i fatti che hanno portato a tale valore, con particolare attenzione per le *cash generating unit*.

Viene richiesto, in aggiunta, di specificare le modalità di determinazione del valore recuperabile.

Per quanto riguarda l'informativa dell'*impairment test* effettuato obbligatoriamente ogni anno, sono richieste molteplici specificazioni:

- è necessario precisare il valore recuperabile dell'unità o del gruppo di attività quando il valore contabile allocato nella CGU o in un gruppo di CGU è significativo rispetto al valore contabile complessivo;
- in riferimento al valore d'uso devono essere riportate le principali assunzioni da cui hanno origine i budget aziendali;
- per quanto riguarda il *fair value* si deve precisare la metodologia applicata per la determinazione, soprattutto se non si utilizzano valori di mercato.

Di fondamentale importanza è la necessità di fornire adeguate informazioni nelle relazioni finanziarie, al fine di permettere agli utilizzatori del bilancio di “*cogliere in modo appropriato l'intero processo di valutazione delle attività (le assunzioni alla base, la metodologia di stima, i parametri utilizzati ecc.) nonché di apprezzare i risultati di tali valutazioni ed in particolare le motivazioni delle eventuali svalutazioni operate*”⁸.

La Banca d'Italia, la Consob e l'Isvap ribadiscono la necessità che nella redazione delle relazioni finanziarie venga prestata la massima attenzione al pieno rispetto delle prescrizioni dello IAS 36 in merito sia alla procedura di *impairment test* adottata sia alle informazioni fornite nelle note al bilancio.

⁸ Banca d'Italia, Consob, Isvap, “*Esercizi 2009 e 2010 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla Gerarchia del fair value*”, Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, pag. 3.

1.2 Gli indicatori di impairment

Come spiegato in precedenza lo IASB non obbliga le imprese a compiere il test di *impairment* annualmente su tutte le attività oggetto del principio n. 36, ma solo su quelle potenzialmente rischiose poiché non soggette ad ammortamento.

Per cercare di uniformare i comportamenti delle aziende e per evitare omissioni ingiustificate, l'organismo internazionale ha fornito una serie di indicatori, in presenza dei quali si ha l'obbligo di compiere l'*impairment test*. Questa fase preliminare consente una maggiore coerenza e soprattutto evita di dare avvio alla fase di verifica qualora non necessaria.

Secondo quanto stabilito dallo IAS 36 nel paragrafo 12 i fattori indicati sono un elenco minimo degli indicatori di perdita e vengono suddivisi in fonti interne ed esterne.

Nella prima categoria rientrano:

- l'obsolescenza o il deterioramento fisico evidenti di un'attività, sia in campo tecnologico sia in quello operativo o in riferimento ai prodotti fabbricati col suo utilizzo;
- significativi cambiamenti con effetto negativo per l'impresa nella misura in cui un'attività viene utilizzata, avvenuti nell'esercizio o attesi nel futuro (rientrano tra i cambiamenti casi di inutilizzo dell'*asset*, piani di dismissione o ristrutturazione);
- il peggioramento dell'andamento economico di un'attività.

Come riporta il paragrafo 14 dello IAS 36, le indicazioni derivanti dal sistema interno che possono rivelare che un'attività ha subito una riduzione di valore vengono identificate nei flussi finanziari connessi all'acquisto dell'attività significativamente superiori a quelli preventivati, nei flussi finanziari netti effettivi o utili/perdite operative che si rivelano peggiori rispetto alle previsioni o in aumenti delle perdite preventivate conseguenti all'utilizzo dell'attività.

Per quanto attiene alle fonti esterne, lo IASB indica:

- la riduzione significativa del valore di mercato di un'attività durante l'esercizio, quando essa risulta superiore rispetto a quanto previsto con il passare del tempo o con l'uso normale dell'attività in oggetto;
- le variazioni con effetto negativo per l'entità, verificatesi o che si verificheranno nel futuro prossimo nel contesto nel quale opera o al quale è rivolta un'attività. Si tratta di

cambiamenti o innovazioni che riducono sensibilmente il valore di mercato o le modalità di utilizzo di un bene, oppure si fa riferimento a modifiche legislative che limitano o vietano l'esercizio dell'attività in alcuni settori;

- l'aumento dei tassi di interesse di mercato o dei tassi di remunerazione del capitale sugli investimenti, data la probabilità che tali incrementi condizionino il tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso di un'attività e riducano il valore recuperabile dell'attività stessa (ad esempio l'aumento dei titoli di Stato a lunga scadenza che costituisce il tasso *risk free* sul quale si basa il calcolo del tasso di attualizzazione);

- la riduzione della capitalizzazione di mercato di un'attività al di sotto del suo valore contabile.

Con riferimento alle partecipazioni in controllate, collegate o in entità sotto controllo congiunto, il *Board* sottolinea che rilevano ai fini dell'*impairment* indizi, quali:

- il valore contabile della partecipazione nel bilancio separato supera i valori contabili nel bilancio consolidato dell'attivo netto della partecipata, incluso il relativo avviamento;

- il dividendo supera il totale del conto economico complessivo della controllata, dell'entità a controllo congiunto o della società collegata nell'esercizio in cui lo si dichiara⁹.

L'elenco di indicatori riportato dallo *standard* non appare esaustivo ed è possibile ricomprendere all'interno di esso tutti quei fattori che, pur non rientrando nell'elenco dello IAS 36, producono effetti negativi sull'impresa, sull'immagine o sulla leadership o che incidono sulle prospettive di utilizzo degli *asset*.

L'analisi degli indicatori di *impairment* di norma deve verificarsi prima della chiusura dell'esercizio; è, ad ogni modo, consentito prendere in considerazione anche elementi emersi successivamente a tale data purché prima dell'approvazione del bilancio, se si ritiene che questi attengano a condizioni di perdita preesistenti alla data di chiusura. Tale considerazione giova al fatto che per molti indicatori risulta complicato definire l'esercizio in cui si sono riversati i loro effetti negativi, poiché non derivano da grandezze statiche ma che si modificano continuamente nel tempo, come ad esempio i tassi di interesse.

⁹ IAS 36, cit. paragrafo 12 (h).

Non sempre la presenza di *triggering events* comporta l'obbligo di effettuare una svalutazione, talvolta può suggerire anche l'opportunità di rettificare la vita residua del bene o il criterio di ammortamento. Una volta identificata la presenza di uno o più indicatori, il management dell'impresa non deve automaticamente procedere allo svolgimento dell'*impairment test* ma deve valutare la rilevanza (*materiality*) degli indicatori individuati: il test deve essere eseguito solo se l'impresa ritiene che le circostanze sfavorevoli e gli eventi identificati siano tali da provocare una perdita di valore degli *asset*¹⁰.

Ad esempio, la società non è obbligata ad effettuare l'*impairment test* di un'attività se ritiene che un aumento dei tassi di interesse non incida nei tassi di attualizzazione o venga neutralizzato da un aumento dei flussi di cassa attesi; oppure se ritiene che il verificarsi di una diminuzione del valore recuperabile non comporti una perdita rilevante nel valore durevole¹¹.

Inoltre, se precedenti calcoli mostrano che il valore recuperabile di un'attività è significativamente maggiore rispetto al valore contabile, non è necessario valutare nuovamente il valore recuperabile dell'attività se non si è verificato alcun evento che abbia eliminato tale differenza¹².

In conclusione, si può capire che la fase preliminare di valutazione degli indicatori, pur cercando di semplificare il procedimento, risulta molto complessa ed onerosa; inoltre, lascia ai manager ampio margine di discrezionalità nella valutazione¹³, consentendo loro di approfittarne opportunisticamente sia nella scelta degli indicatori sia nella valutazione della loro rilevanza.

Al fine di condurre un'analisi degli indicatori il più possibile fondata, riducendo i margini di soggettività lasciati ai redattori del bilancio, rileva la progettazione di sistemi di analisi e di reporting degli indicatori in relazione a ciascun livello di sviluppo del test: per quanto attiene i fattori più influenti sui risultati, è necessario che la loro individuazione sia il risultato di un ragionamento manageriale basato sulla

¹⁰ Sul punto Nova precisa che l'identificazione degli indicatori di *impairment* e la definizione della materialità degli stessi è una "*questione di giudizio*".

¹¹ IAS 36, cit. paragrafo 16.

¹² IAS 36, cit. paragrafo 15.

¹³ Naturalmente tale considerazione alimenta perplessità in merito alla neutralità del processo di identificazione e valutazione dei *triggering events*.

recuperabilità degli investimenti compiuti nelle singole attività o nei gruppi di attività; l'analisi di sensitività deve evidenziare le variazioni dei fattori maggiormente incisivi; inoltre, la riserva di valore che deriva dal confronto tra il valore recuperabile e il valore contabile deve poter assorbire i potenziali effetti che una variazione di fattori può generare. Uno schema di reporting così delineato si rivela fondamentale per dimostrare e spiegare le ragioni del mancato sviluppo del test di *impairment* o del mancato accertamento di una perdita di valore. In mancanza di una spiegazione adeguata, può verificarsi il rischio che gli stessi operatori di mercato sottopongano la quotazione del titolo della società ad *impairment*.

La fase successiva del processo consiste nella determinazione del *recoverable amount*.

1.3 Determinazione del valore recuperabile

Nel modello IASB, come precedentemente spiegato, gioca un ruolo fondamentale il valore recuperabile poiché ai fini dell'*impairment test* si impone una svalutazione solo quando questo risulta essere inferiore al valore contabile dell'attività oggetto di analisi.

Per poter meglio comprendere come determinare il *recoverable amount* si sottolinea che esso incorpora due configurazioni: il *fair value net cost selling* e il *value in use*.

Il primo (valore equo) esprime l'ammontare ottenibile dalla vendita dell'attività in una transazione libera tra parti consapevoli, dedotti i costi di dismissione; il valore d'uso, invece, è il valore attuale dei flussi finanziari futuri netti derivanti dall'utilizzo continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale. Ne deriva che il valore recuperabile è funzione dei flussi futuri risultanti dall'investimento o dalla vendita dello stesso.

La duplicità dei criteri utilizzati per la definizione del *recoverable amount* si allinea alla *cash generating ability*. Entrambe le configurazioni, in linea con la logica del *decision-usefulness approach*, in modi differenti, sono orientate al mercato: il *fair value* ne riflette direttamente le aspettative¹⁴; mentre, il valore d'uso esprime la prospettiva dell'impresa.

¹⁴ Lo IAS 36 definisce nel seguente modo il *fair value*: "il prezzo netto di vendita riflette le aspettative del mercato circa i futuri flussi finanziari derivati dall'attività dopo la valutazione di mercato del valore

Lo IAS 36 precisa comunque che nel calcolo del valore attuale, ai fini della stima del valore d'uso, si debbano considerare anche le reazioni del mercato; pertanto, il *value in use*, pur essendo la proiezione delle aspettative interne, non può riflettere solo queste ultime altrimenti finirebbe per essere funzione esclusiva dei giudizi del management.

Precisamente, lo IAS 36.18 definisce il valore recuperabile come il maggiore tra il *fair value* (valore equo) di un'attività o di una CGU ed il proprio valore d'uso. Sebbene il valore recuperabile derivi dal confronto di due entità diverse, non è sempre necessario determinare entrambe ai fini dell'*impairment*: se uno dei due valori risulta superiore al valore contabile, l'attività non ha subito una riduzione di valore e non è necessario stimare l'altro importo¹⁵.

La definizione data dallo *standard* parte dal presupposto che l'impresa agisce razionalmente perseguendo l'obiettivo di massimizzazione dell'utilità dei beni, destinandoli all'utilizzo diretto o all'alienazione a seconda di quale delle due modalità porti beneficio maggiore.

Alla luce di quanto fino a qui precisato si avrà una perdita di valore solo quando il valore contabile netto iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale risulta maggiore sia del *fair value* sia del valore d'uso del bene. La perdita risultante sarà, per la precisione, la differenza tra il valore di bilancio e il maggiore degli altri due importi.

Nella determinazione del valore recuperabile, se il valore d'uso di un'attività non supera significativamente il suo *fair value*, quest'ultimo può essere utilizzato come valore recuperabile.

Da queste premesse è ora possibile determinare il calcolo del *fair value* e del valore d'uso, per meglio comprendere la stima del *recoverable amount*.

Il *fair value* viene definito come il prezzo di vendita, dato dal presumibile valore di realizzo al netto dei costi di dismissione. Esempi tipici dei costi da escludere dal calcolo sono i costi legali e notarili, le imposte di registro, altre tasse sui trasferimenti dei beni, i costi di smantellamento e trasporto, ed ogni altro costo che incrementa il valore di vendita e non è ancora stato iscritto in bilancio.

temporale del denaro e dei rischi inerenti alla ricezione di tali flussi finanziari, al netto dei costi di dismissione”.

¹⁵ IAS 36, cit. paragrafo 19.

Di non poca importanza è la sottrazione di tali costi, poiché rispecchia coerentemente la logica del valore recuperabile che si fonda sull'utilizzo dell'*asset* tra alienazione e uso continuato.

In sostanza lo IASB definisce una vera e propria gerarchia¹⁶ di valori da utilizzare nel calcolo del valore equo e, al paragrafo 25, asserisce: “*La migliore evidenza del fair value (valore equo) dedotti i costi di vendita è il prezzo pattuito in un accordo vincolante di vendita stabilito in una operazione tra controparti indipendenti rettificato dei costi marginali che sarebbero direttamente attribuibili alla dismissione del bene.*”.

La presenza di un accordo vincolante spesso è una condizione improbabile per molte attività o CGU, pertanto, in mancanza di esso si fa riferimento per il calcolo del *fair value* al prezzo stabilito nel mercato attivo in cui l'attività è scambiata¹⁷.

Nel caso più estremo, in cui non vi sia né un accordo né la presenza di un mercato attivo, il *fair value* può essere determinato sulla base delle migliori informazioni disponibili che consentono di stimare l'importo che l'impresa potrebbe ottenere dalla cessione del bene, alla data di valutazione. In quest'ultimo caso, il più frequente, lo IAS 36 ammette che nella determinazione del prezzo netto di vendita si considerino i prezzi di recenti transazioni avvenute per attività simili.

La configurazione di valore che si percepisce esalta la prospettiva esterna, lasciando la valutazione alle aspettative degli operatori di mercato in ipotesi di massimo e migliore utilizzo¹⁸.

¹⁶ Biancone P., in “*Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*” (2012), individua essenzialmente tre tecniche di valutazione del valore equo. In primo luogo, il *fair value* viene determinato sulla base di valori originatisi in transazioni aventi ad oggetto attività o passività identiche, simili o comparabili (*market approach*); una seconda tecnica di determinazione prevede che il valore equo sia il risultato dell'attualizzazione dei flussi futuri, considerando le aspettative del mercato (*income approach*); infine l'ultimo approccio valutativo previsto dall'autore (*cost approach*) consiste nella determinazione del *fair value* attraverso la stima del costo di acquisizione di un bene con le medesime capacità funzionali di quelle oggetto di valutazione, considerando anche il grado di obsolescenza.

¹⁷ Si precisa che il mercato attivo per eccellenza è il mercato borsistico. Da ciò si può comprendere la difficoltà di avere accordi vincolanti. L'esistenza di un mercato attivo non garantisce comunque l'attendibilità del valore di un'attività, poiché al momento del test esso potrebbe essere condizionato da eventi contingenti che portano ad una sopravvalutazione o sottovalutazione del prezzo rispetto all'andamento medio.

In linea con tale logica, nel caso in cui i metodi precedenti non trovino applicazione, oltre alla tecnica delle valutazioni comparabili, è possibile ricorrere al metodo dei multipli di mercato. Entrambe le tecniche presentano alcune problematiche: le stime sono condizionate dalle aspettative e dalle azioni degli investitori coinvolti; non sempre esiste un numero sufficiente di transazioni comparabili; i prezzi di mercato sono poco significativi poiché soggetti a volatilità. Per tali ragioni si ricorre frequentemente ai cosiddetti criteri assoluti, basati su tecniche di valutazione di aziende tradizionali, quali metodo finanziario, metodo reddituale, EVA, ecc. Queste ultime tecniche di valutazione tendono a far coincidere i concetti di valore d'uso e *fair value* e, pertanto, fanno riferimento ad input interni all'azienda e non provenienti dal mercato, così che la valutazione del *fair value* risulti ponderata e contestualizzata all'*asset* o alla CGU oggetto di verifica.

Conscia dell'estrema difficoltà di determinazione, la Commissione per i principi contabili IAS/IFRS ammette che nell'impossibilità di calcolare il *fair value*, si assuma il valore recuperabile pari al valore d'uso.

Per quanto attiene al *value in use*, secondo parametro di calcolo del valore recuperabile, la metodologia di determinazione di tale ammontare è disciplinata dallo IAS 36 e rappresenta per le imprese un elemento di criticità. Lo *standard* definisce tale ammontare come “*il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività*¹⁹”.

La determinazione del valore d'uso di un'attività, riferendosi al metodo *discounted cash flow*, implica l'utilizzo di un tasso di attualizzazione appropriato e la stima dei flussi finanziari attesi in entrata e in uscita derivanti dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale.

Nel calcolo di tale ammontare si riflettono i seguenti elementi: la stima dei flussi finanziari attesi, le aspettative di variazione di tali flussi, il tasso *risk free*, il costo dell'incertezza del mercato e altri fattori che si riflettono nei flussi stessi.

Nella determinazione dei flussi attesi, lo IAS 36 stabilisce che ai flussi in entrata devono sottrarsi quelli in uscita considerando solo i flussi direttamente attribuiti o ripartiti

¹⁸ Capalbo F., “*Impairment of Assets, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS*”, Giappichelli Editore, 2013, cit. p. 311.

¹⁹ IAS 36, cit. paragrafo 6.

all'attività in base ad un criterio coerente e ragionevole²⁰. A questa regola generale lo IASB associa delle direttive puntuali da seguire nelle operazioni di stima. In particolare, se i flussi sono in valore nominale, il tasso deve includere l'inflazione e viceversa, nel caso di flussi reali anche il tasso deve essere depurato dell'effetto inflattivo; i flussi non devono comprendere entrate o uscite legate alla gestione finanziaria, poiché il processo di attualizzazione considera già il valore temporale del denaro (*time value of money*)²¹; il tasso è espresso al lordo delle imposte, pertanto i flussi non devono ricomprendere pagamenti o rimborsi fiscali; non devono essere ricompresi né costi né benefici di ristrutturazioni non ancora avvenute, né si devono considerare investimenti futuri.

Il flusso da utilizzare è, quindi, il flusso operativo di cassa (*free cash flow from operations*) pulito dalle scelte di struttura finanziaria, *unlevered*.

Le proiezioni dei flussi finanziari devono essere coerenti con i risultati effettivi passati e devono essere approvati dalla direzione aziendale. L'attendibilità di tali flussi può essere verificata anche sulla base di riscontri esterni, cercando così di aderire alla logica dell'*impairment test* di attribuire anche al *value in use* la prospettiva del mercato.

Per quel che concerne il tasso di attualizzazione utilizzato nel valore d'uso, esso deve essere riferito al valore temporale del denaro e non deve includere i rischi connessi all'attività, poiché questi devono essere considerati nella determinazione dei flussi di cassa.

Sulla base di queste considerazioni, lo IAS 36 al paragrafo 56 considera come ottimale il tasso corrispondente al rendimento richiesto dagli investitori in situazioni in cui devono scegliere un investimento capace di generare flussi finanziari di importi, tempistiche e rischio equivalenti a quelli che ci si aspetta derivino dall'attività in oggetto. La determinazione di tale tasso non è sempre agevole, pertanto è ammesso riferirsi al tasso di contrattazioni di mercato riguardanti beni simili; in caso di azienda quotata che abbia solo quel tipo di *asset*, è possibile adottare per il calcolo il costo medio ponderato del capitale (WACC)²² o un portafoglio di attività simili a quello per il

²⁰ IAS 36, cit. paragrafo 39.

²¹ Capalbo F., "Impairment of Assets, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS", Giappichelli Editore, 2013, cit. p. 309.

²² $WACC = K_e * \frac{PN}{PN+D} + K_d * (1 - t) * \frac{D}{PN+D}$,

K_e = costo dei mezzi propri

PN = patrimonio netto

quale si sta effettuando l'*impairment test*. Tuttavia, se nessuna di queste strategie è attuabile, lo standard prevede che la stima debba riferirsi al costo medio ponderato del capitale dell'azienda, calcolato con metodi quali il CAPM, oppure al tasso marginale passivo dell'azienda o ad altri tassi marginali di mercato. Si precisa che il tasso utilizzato deve essere rettificato da eventuali rischi non specifici dell'attività.

Si conclude specificando che i due valori di confronto per il calcolo del *recoverable amount*, pur riflettendo diverse configurazioni di valore (il *fair value* è un fattore esogeno, il valore d'uso è un fattore endogeno), assumono uguale importanza per il *Board*, il quale ritiene che la scelta debba ricadere sul maggiore tra i due.

A questo punto è possibile esprimere qualche considerazione sulla natura dell'eventuale perdita di valore risultante dal test di *impairment*; in particolare seguendo la logica delle premesse teoriche, la *ratio* dell'*impairment test* risulta coerente, in quanto esso tende ad accertare una perdita quando le attività oggetto di verifica generano rendimenti inferiori al costo del capitale investito in essa. In realtà la contabilizzazione delle perdite non necessariamente si riferisce alla distruzione di valore poiché il giudizio di *impairment* si fonda sulle due differenti configurazioni di *recoverable amount* sopra descritte: il valore di un'attività o di un gruppo di attività tende a ridursi fisiologicamente esercizio dopo esercizio per effetto dei flussi finanziari attesi, invece il valore contabile, da confrontare con il *fair value* e il valore d'uso, può essere composto da elementi il cui valore non subisce rideterminazioni.

Ne consegue che le perdite di valore accertate potrebbero essere in realtà espressione del disallineamento che intercorre tra la dinamica dei flussi sottesi alla stima del valore recuperabile e il valore contabile.

Per riassumere, la perdita di valore accertata in sede di *impairment test* può avere duplice natura:

- si può verificare una perdita dovuta al consumo economico di un'attività, non rilevata in precedenza in bilancio in quanto non previsto dai dispositivi contabili, ad esempio nel caso di intangibili a vita utile indefinita non ammortizzati;

D = debito

K_d = costo del debito

t = aliquota fiscale.

- possono rilevarsi delle variazioni nei flussi finanziari o nei tassi di attualizzazione tali per cui si originano delle alterazioni nell'investimento iniziale; in tal caso la perdita è espressione diretta di una riduzione di valore economico.

Tra la disciplina nazionale e quella internazionale vi sono delle sostanziali differenze per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile, dovute al fatto che gli IAS/IFRS valutano tale ammontare indipendentemente dalla destinazione d'uso del bene, mentre i principi italiani sono ancorati al valore d'uso. La differenza sostanziale si esplicita nella considerazione del *fair value* affiancato al valore d'uso da parte della disciplina internazionale e, a seguito della nuova riforma dell'OIC 9, introdotto anche nella prassi nazionale seppur con qualche elemento di scetticismo.

Ci si pone a questo proposito il problema di quale disciplina sia preferibile e se l'impostazione del *Board* sia coerente con quanto dettato dai principi nazionali.

Secondo la letteratura, una prima considerazione critica su quanto disposto dagli IAS riguarda il fatto che la misura più appropriata per il valore recuperabile è il valore d'uso: se si utilizzasse il *fair value*, la prospettiva di funzionamento durevole dell'impresa, su cui si basa la redazione del bilancio, sarebbe compromessa (è contraddittorio l'utilizzo di un valore di mercato quando la valutazione è fatta ai fini del mantenimento in uso dell'attività); inoltre, il valore equo (laddove fosse superiore al valore d'uso) porterebbe all'iscrizione contabile di un valore maggiore, violando il principio di prudenza; infine, il *fair value* è incoerente con quanto la dottrina italiana intende con valore recuperabile, poiché essa si basa solo su stime interne.

Tali posizioni non hanno riscosso grande successo e, a riguardo, si ritiene che non siano così forti da poter determinare l'incompatibilità dello IAS 36 con la disciplina italiana²³.

A sostegno di tale affermazione si riporta quanto segue: gli IAS/IFRS si basano su un presupposto generale secondo il quale le misurazioni di bilancio devono essere effettuate con razionalità. In termini pratici, se il valore equo è maggiore del valore d'uso, è logico pensare che l'impresa razionale cederà il bene al posto di continuare ad utilizzarlo, in modo da ottenere un beneficio maggiore dalla dismissione rispetto ai flussi futuri.

²³ Nova M., "Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006, p. 44.

Non sembra corretto sostenere che il *fair value* contrasti con il principio di prudenza, poiché, oltre a quanto appena detto, nel caso in cui un'impresa decidesse di continuare ad utilizzare un bene, il minor valore conseguibile attraverso l'uso dipende da una decisione del management e per tale ragione l'eventuale perdita non deve essere riflessa nel bilancio in chiusura, in quanto costituisce un costo di competenza degli esercizi successivi nei quali potrebbe verificarsi una scelta decisionale diversa²⁴.

Infine non si ritiene che la disciplina internazionale sia incoerente con quanto intende la dottrina italiana per "*recoverable amount*", soprattutto alla luce delle recenti modifiche: il recupero economico di un bene può avvenire sia al suo interno nelle combinazioni produttive sia attraverso il suo realizzo diretto sul mercato, pertanto non è opportuno escludere in modo assoluto i valori di mercato nel calcolo del valore recuperabile.

Un'altra posizione che contrasta con l'approccio IAS è quella dell'organo contabile statunitense, FASB, che vede come unica misura appropriata per il valore recuperabile quella del *fair value*. Impostazione nettamente antitetica rispetto a quella dei principi nazionali e comunque opposta alle decisioni del *Board*.

Lo standard-setter d'oltreoceano ritiene che il *fair value*, basandosi sulle aspettative medie del mercato, sia più affidabile circa la redditività attesa dell'*asset*. Il valore equo non riflette le sinergie derivanti dal suo uso specifico all'interno del complesso aziendale.

Tali considerazioni, pur essendo notevolmente condivise in letteratura, non risultano tali da inficiare la validità delle posizioni dello IASB: il parametro considerato dal FASB risulta sicuramente più oggettivo del valore d'uso ma essendo basato sulle aspettative medie del mercato non esprime al massimo le potenzialità specifiche connesse all'utilizzo dell'*asset*; il mercato, generalmente, detiene meno informazioni dell'impresa stessa e ciò non consente di ipotizzare le modalità ottimali di utilizzo del bene.

²⁴IAS 36 BCZ22: " (...) (a) if an asset's net selling price is higher than its value in use, a rational enterprise will dispose of the asset. In this situation, it is logical to base recoverable amount on the asset's net selling price to avoid recognising an impairment loss that is unrelated to economic reality; (b) if an asset's net selling price is greater than its value in use, but management decides to keep the asset, the extra loss (the difference between net selling price and value in use) properly falls in later periods because it results from management's decision in these later periods to keep the asset."

Per concludere, quanto proposto dallo IASB, ovvero di considerare congiuntamente *value in use* e *fair value*, appare coerente con i postulati generali di redazione del bilancio e risulta compatibile con i principi nazionali.

1.4 Rilevazione e determinazione di una perdita per riduzione di valore

Lo IAS 36 riferendosi al concetto di perdita introduce un ulteriore aspetto di novità che, rispetto a quanto disposto dalla normativa civilistica, crea non poche ambiguità, derivanti anche dalla traduzione italiana dello *standard*.

Il problema principale si pone sul significato di durevolezza che la perdita deve assumere: tale caratteristica deve riferirsi agli eventi che generano la riduzione di valore così da attribuirgli un carattere “straordinario” e un certo grado di “gravità”, diversificandoli dai fatti meno gravi e ordinari.

Un'altra considerazione che sorge spontanea riguarda la “significatività” del valore dell'immobilizzazione: deve esprimere le capacità operative del bene nel capitale dell'impresa, ovvero le attitudini e le possibilità di produrre ricavi. Tali caratteristiche vengono definite come valore funzionale e si può ben comprendere che esso deve rappresentare il valore che può essere recuperato con i ricavi dei futuri esercizi (valore recuperabile indiretto). Sulla base di questi assunti, si deduce che, generalmente, il prezzo pagato risulta minore del valore di realizzo e quindi ampiamente recuperabile; quando però si verificano le condizioni che portano ad un'inversione di tale rapporto, è necessario procedere con la svalutazione.

Queste considerazioni mettono in luce che il concetto di durevolezza condiviso dal Legislatore civilistico implica una valutazione soggettiva in merito ad eventi futuri di difficile interpretazione. Lo *standard* 36 non contempla il concetto di “durevolezza” ma accoglie il criterio di “perdita economica”, posto a salvaguardia dell'integrità del capitale economico. È importante comunque notare che la durevolezza viene implicitamente esposta anche nello IAS 36 sia nella modalità di calcolo del valore recuperabile sia nei *triggering events*, poiché entrambi esprimono situazioni non temporanee.

Al paragrafo 59, lo IASB stabilisce che “*se, e solo se, il valore recuperabile di*

un'attività è inferiore al valore contabile, quest'ultimo deve essere ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita per riduzione durevole di valore".

La perdita rilevata deve essere imputata a conto economico come svalutazione ed è generalmente rappresentata assieme agli ammortamenti. Nel caso in cui la perdita faccia riferimento ad *asset* già precedentemente rivalutati che hanno dato luogo a riserve di patrimonio netto, essa deve essere imputata a riduzione della corrispondente riserva e per la parte eccedente a conto economico. In riferimento a quest'ultimo caso, la perdita di valore pone alcuni dubbi concettuali, poiché, secondo alcuni²⁵, lo storno della riserva di rivalutazione sarebbe corretto solo nell'eventualità in cui la perdita di valore sia originata dal cambiamento delle ragioni economiche che avevano dato senso alla precedente rivalutazione. Risulta complicato nella pratica rilevare le ragioni di una svalutazione, pertanto si ritiene opportuno effettuare in ogni caso la riduzione della riserva di patrimonio netto.

Si può notare una notevole differenza tra la normativa italiana e gli *standard* internazionali: l'articolo 2426 cc stabilisce che l'immobilizzazione che alla chiusura dell'esercizio risulti di valore durevolmente inferiore, debba essere iscritta a tale minor valore; la disciplina internazionale, diversamente, precisa che la rilevazione della perdita di valore debba essere immediata, sottolineando che il carattere della durevolezza è implicitamente compreso nel calcolo del valore recuperabile.

Dall'anno successivo alla svalutazione, l'ammortamento sarà determinato con riferimento al nuovo valore contabile e ciò comporta che a parità di vita utile si rileveranno minori costi.

La problematica più rilevante nella determinazione di una perdita per riduzione di valore si ritrova quando essa sia riferita a una unità generatrice di flussi e non ad un'unica attività. La complessità, in tal caso, riguarda la ripartizione della perdita tra le diverse attività componenti la CGU. La disciplina dettata dallo IAS 36 prevede che essa sia prioritariamente imputata all'avviamento e l'eventuale eccedenza sia ripartita tra i singoli beni in proporzione al loro valore netto contabile, sino ad azzerare eventualmente il valore, con il solo limite di non raggiungere valori inferiori al prezzo netto di vendita o al valore d'uso. Quest'ultimo, quando si tratta di unità generatrici di

²⁵ Nova M., "Impairment test. L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006, p. 40.

flussi, non è determinabile a livello di singola attività, ragione per cui l'*asset* viene incluso in una CGU.

La verifica della riduzione di valore può essere effettuata in qualsiasi momento dell'esercizio di riferimento, a condizione che venga effettuata nello stesso periodo ogni anno.

Dopo aver rilevato una perdita di valore, l'impresa deve valutare ad ogni data di bilancio se esistono indicazioni che la perdita si sia ridotta o annullata. In tal caso l'impresa deve stimare il valore recuperabile e se esso risulta superiore al valore contabile deve procedere alla rilevazione di un ripristino di valore.

La disciplina dello *standard* 36 si applica anche alle attività contabilizzate secondo il "*revaluation model*" descritto negli IAS 16 e 38. Brevemente, tale operazione contabile prevista dallo IASB consiste nella valutazione in bilancio delle immobilizzazioni al *fair value* alla data di rivalutazione al netto di ammortamenti e svalutazioni; questo modello di calcolo è applicabile solo nel caso in cui il *fair value* sia misurabile in modo attendibile e realistico. Nei casi in cui sia applicato il *revaluation model*, l'ipotesi di svalutazione dell'*asset* è molto rara dato che il valore contabile del bene è determinato sulla base del *fair value*. Si sottolinea il fatto che se i costi incrementali diretti attribuibili alla dismissione delle attività sono irrilevanti, il valore recuperabile è prossimo al valore equo e, pertanto, non esiste la presenza di *impairment loss*. In caso contrario, se tali costi sono di importo significativo, il *fair value* al netto dei costi di dismissione è inevitabilmente inferiore al valore contabile, ma affinché sia rilevata la perdita da *impairment* è necessario che il valore d'uso sia inferiore al valore rivalutato²⁶. La svalutazione che emerge dal *revaluation model* deve essere iscritta in bilancio seguendo il trattamento previsto per le diminuzioni di rivalutazione disciplinate dai principi 16 e 38.

In conclusione, gli aspetti di distacco tra la disciplina internazionale e i principi nazionali, citati all'inizio del presente paragrafo, consistono nel criterio applicato dall'una e dall'altra: lo IAS 36 segue il "criterio economico" che riconosce a bilancio la perdita di valore nel momento in cui essa si accerta; la prassi contabile nazionale, diversamente, si basa sul criterio della permanenza che richiede di rilevare la perdita

²⁶ Capalbo F., "*Impairment of Assets, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS*", Giappichelli Editore, 2013, cit. p. 316.

solo se questa è ritenuta duratura. Una terza alternativa è rappresentata dalla posizione dei principi americani, secondo i quali il criterio preferibile è quello della probabilità per il quale l'iscrizione della perdita in bilancio si ha solo quando si ritiene probabile che il valore contabile non potrà essere recuperato completamente.

Le tre differenti posizioni sono state oggetto di ampi dibattiti e in un'ottica di confronto portano a considerare come più appropriato e meno soggettivo il criterio economico degli IAS.

Si ribadisce, a seguito di tale trattazione, che lo *standard* 36, coerentemente con quanto detto sul criterio applicato, non fa riferimento alla durevolezza delle perdite, nonostante l'impropria traduzione del *Framework* possa alludere a tale concetto, ma attribuisce il termine "durevole" solo alle cause e ai fattori che portano alle eventuali perdite.

1.5 Ripristini di valore

Ogni qual volta la perdita rilevata precedentemente possa essere diminuita o del tutto assorbita, la disciplina internazionale richiede di rideterminare il valore recuperabile.

Le indicazioni da considerare per l'eventuale rideterminazione di valore sono contenute al paragrafo 111 dello IAS 36 e sono le seguenti:

- aumento significativo del valore di mercato dell'*asset* durante l'esercizio;
- significativi cambiamenti positivi nel contesto tecnologico, di mercato, economico o legale durante l'esercizio in corso o nell'imminente futuro;
- diminuzione dei tassi di mercato che conseguentemente influiscono nel tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso, incrementando notevolmente il valore recuperabile;
- cambiamenti positivi significativi nel modo d'uso dell'attività;
- miglioramenti del rendimento economico dell'attività.

Lo IASB precisa che la perdita per riduzione durevole di valore di un'attività diversa dall'avviamento deve essere rettificata se e solo se si sia verificato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività.

In questa circostanza il valore contabile dell'attività deve essere aumentato sino al valore recuperabile e tale incremento è definito ripristino di valore.

Nel quantificare la ripresa di valore è bene tenere presente che il valore contabile delle attività non può mai essere portato al di sopra del valore contabile che l'attività avrebbe avuto se non si fosse verificata la svalutazione. Nel caso in cui si verifichi la situazione contraria, ovvero il valore contabile risulti maggiore, si è in presenza di una rivalutazione.

Il ripristino di valore di un'attività diversa dall'avviamento deve essere rilevato nel conto economico, a meno che l'attività non sia iscritta al proprio valore rivalutato.

In bilancio si prevede che la ripresa di valore venga inserita sulla base della svalutazione: nel caso di beni iscritti al costo sarà inserita nel conto economico tra le svalutazioni e gli ammortamenti, diversamente, incrementerà il patrimonio netto nel caso di precedente riduzione della riserva di rivalutazione.

Nell'ipotesi in cui la ripresa di valore faccia riferimento ad una *cash generating unit*, sarà distribuita sui singoli *asset* in proporzione al loro valore contabile.

Occorre osservare che la posizione favorevole all'ammissibilità dei ripristini di valore non è unanimemente condivisa: da un lato, secondo i favorevoli, la ripresa sarebbe necessaria in coerenza con il principio generale di valutazione al minore tra il valore di costo e il valore netto di realizzo; dall'altro i contrari sostengono che il valore svalutato di un'attività costituirebbe la "nuova" base di costo, cosicché una ripresa di valore coinciderebbe con una rivalutazione effettiva²⁷.

Ulteriore aspetto di criticità dei ripristini di valore è costituito dalle ragioni economiche che li motivano: alcuni ammettono tale procedura solo se la crescita di valore è legata alla specifica inversione delle ragioni della precedente svalutazione in modo da evitare l'iscrizione di nuovi valori non realizzati; altri, invece, acconsentono ai ripristini di valore in ogni situazione, nei limiti del costo storico non ammortizzato dell'attività. Per quanto riguarda l'avviamento, la posizione che vieta i ripristini di valore, al fine di evitare il rischio che venga espresso un avviamento internamente generato, è condivisa all'unanimità.

²⁷ Nova M., "Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006, p. 41.

1.6 I riflessi del giudizio di impairment sulle scelte del management

Analizzato il principio n. 36, si ritiene importante precisare come il giudizio di *impairment* si rifletta sull'attività di formazione dei flussi finanziari attesi, sottolineando la responsabilità della direzione aziendale, e sulla configurazione dei sistemi informativi impattando, in particolare, sulle finalità che questi perseguono.

L'intero processo di formazione dei valori chiave del test trasforma la verifica di *impairment* in uno strumento manageriale compatibile con la valutazione della convenienza degli investimenti. Si deduce da tale considerazione che l'*impairment test* non si conclude ai vertici aziendali ma abbraccia competenze, responsabilità e funzioni di diversa natura e livello all'interno di un'impresa. L'espressione del giudizio si ripercuote in particolare su tre momenti specifici: anzitutto sulle scelte di investimento, come già accennato, poi sui flussi finanziari oggetto di previsione, incidendo anche sui sistemi di controllo e di reporting, ed infine sulla comunicazione economico-finanziaria dell'impresa.

Per quanto attiene i calcoli di convenienza economica, questi si fondano sulla logica differenziale: in ipotesi di razionalità la scelta tra progetti alternativi ricade sul più conveniente in base all'attualizzazione finanziaria (tipica dei processi di *capital budgeting*).

Quindi, come il giudizio di *impairment* condiziona le scelte di convenienza? Da un lato consente di evitare scelte che potrebbero portare ad una perdita negli esercizi futuri, dall'altro permette di giustificare progetti rischiosi ma che sottendono opportunità di valore.

Il test di *impairment* funge da prova e consente di verificare se il costo sostenuto trova fondamento nei flussi finanziari futuri. È necessario, pertanto, che l'investimento sia sottoposto ad *impairment* preventivamente per accertare la dimensione del valore recuperabile, selezionare l'investimento che tra le alternative massimizza il valore recuperabile, ponderare il rischio di *impairment loss* e chiarire nell'informativa di bilancio i fattori che spiegano l'eventuale perdita di valore.

Partendo da queste premesse si può facilmente dire che l'*impairment test* influenza la responsabilizzazione dei manager in particolare nelle scelte di identificazione della natura e delle combinazioni possibili di gruppi di attività, nelle scelte di selezione delle

variabili di sviluppo del test, e, infine, nella definizione dei parametri-obiettivo di confronto per la valutazione.

Per quanto riguarda il disegno dei gruppi di attività, l'attenzione del management si deve focalizzare sulle unità che rappresentano l'anello di congiunzione tra l'impresa e il mercato di riferimento, raggiungendo il massimo livello di dettaglio possibile. La conseguenza di tale analisi è l'allineamento dei processi gestionali con quelli organizzativi.

Il processo di *impairment*, inoltre, richiede un'estensione delle variabili oggetto di controllo sia per quel che attiene gli indicatori di perdita sia per i parametri di stima del valore recuperabile.

Il giudizio di *impairment*, infine, si ripercuote anche sui fabbisogni conoscitivi dei soggetti esterni all'impresa. In particolare, le configurazioni delle attività e i processi di scelta della direzione aziendale mostrano all'esterno le prospettive del *top management* e consentono di orientare i comportamenti verso il raggiungimento di performance di valore. A questo scopo la verifica di *impairment* interpreta un ruolo di notevole importanza fungendo da congiunzione tra l'impresa e i mercati finanziari e tra l'impresa e le altre imprese del mercato.

Si deduce da questa breve trattazione che la soggettività investe ampiamente il processo decisionale dell'*impairment test* e, congiuntamente con la complessità che lo contraddistingue, si ripercuote sulla completezza e sull'affidabilità del flusso informativo di bilancio²⁸. Tali caratteristiche, indubbiamente, si riflettono sui risultati della verifica di *impairment*.

Quando all'interno dei profili di complessità e soggettività si nascondono comportamenti opportunistici e politiche di bilancio strumentali al raggiungimento di obiettivi prefissati, il test di *impairment* perde le sue valenze positive.

Il management deve fare in modo che tali problematiche non diventino degli ostacoli per i risultati della verifica e, dunque, deve "guidare" la loro interpretazione con un'opportuna *disclosure*.

²⁸ Lionzo A., "Il giudizio di *impairment* Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali", FrancoAngeli 2007, p. 209.

Capitolo 2

IAS 36: IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO

2.1 Cash Generating Unit e Goodwill

Nel presente capitolo si intende analizzare la disciplina internazionale dell'*impairment test* con specifico riferimento all'avviamento e pertanto si ritiene utile iniziare con alcune considerazioni.

Non sempre è possibile determinare in modo analitico il *fair value* o il *value in use* di una singola attività e, di conseguenza, il valore recuperabile di quel cespite (si pensi ad esempio ad impianti non cedibili separatamente dallo stabilimento nel quale insistono e che generano flussi unitamente ad altri beni dell'impresa stessa); risulta necessario, pertanto, ampliare il raggio d'indagine ai fini della verifica di *impairment* ed inserire tale attività in un gruppo di *asset* o in una *business unit* di ampiezza variabile. In quest'ottica è possibile verificare l'esistenza di svalutazioni in riferimento a gruppi di attività, omogenei e autonomi al loro interno, che lo IAS 36 definisce *cash generating units* (CGU).

Lo *standard* afferma che il valore recuperabile di una singola attività non è determinabile quando il valore d'uso è significativamente diverso dal valore equo depurato dei costi di vendita e qualora il cespite non sia in grado di generare autonomamente flussi finanziari indipendenti dalle altre attività.

Il ricorso alle CGU è possibile sia per le attività materiali sia per le attività immateriali, soprattutto se queste ultime hanno vita utile indefinita, ed è, invece, obbligatorio per l'avviamento acquisito e contabilmente iscritto a seguito di aggregazioni aziendali.

Si ritiene necessario sottolineare che il *goodwill* può essere generato internamente o acquisito a titolo oneroso: nel primo caso esso non viene iscritto in bilancio poiché essendo un elemento endogeno potrebbe creare duplicazioni di valori, mentre l'avviamento derivativo è un elemento esogeno e, in quanto tale, viene capitalizzato.

Nel prosieguo si ritiene logico, partendo da tale presupposto, fare riferimento solo al *goodwill* acquisito a titolo oneroso.

Oggetto di molteplici studi, l'avviamento è un elemento di difficile definizione nelle realtà aziendali: esso rappresenta una caratteristica dell'impresa ma non è facile definirlo con chiarezza e delinearlo concretamente.

Gli orientamenti interpretativi in letteratura sono molti e talvolta differenti, tra i più diffusi si riportano i seguenti: il primo, sostenuto da aziendalisti quali Zappa²⁹ e Amaduzzi³⁰, considera l'avviamento come un profitto extra che si concretizza nella capacità dell'impresa di generare flussi futuri superiori rispetto ai precedenti e tali per cui il capitale investito risulti adeguatamente remunerato; la seconda posizione, condivisa da Guatri³¹, identifica l'avviamento come un plusvalore che deriva dall'insieme dei beni immateriali dell'azienda e che comunque genera una redditività superiore rispetto allo standard dell'impresa. Quest'ultima impostazione evidenzia come il valore dell'avviamento possa variare in virtù delle combinazioni di attivi e dell'efficienza di queste.

Una terza posizione, più recente e completa, è quella condivisa da Onida³², il quale cerca di far convergere le due teorie precedenti verso una nozione di avviamento che consideri sia il reddito sia la coordinazione dei vari beni aziendali.

L'avviamento, alla luce delle posizioni descritte, risulta come un complesso di valori immateriali indissolubilmente legati all'azienda.

A queste interpretazioni si possono, poi, associare delle soluzioni quantitative di definizione dell'avviamento che si sono via via affermate in dottrina. La metodologia di determinazione più diffusa nella prassi individua l'avviamento nella differenza tra il prezzo di negoziazione dell'azienda e il valore del patrimonio netto contabile.

Altre impostazioni sono:

- la stima diretta (*excess profits approach*); tale metodo considera l'avviamento come un elemento autonomo che può essere determinato attualizzando i sovra-redditi futuri attesi o valutando i singoli elementi immateriali che lo compongono;

²⁹ Zappa G., 1869-1960.

³⁰ Amaduzzi A., 1904-1991.

³¹ Guatri L., 1927- .

³² Onida P., 1902-1982.

- la stima indiretta (*residuum approach*); in questa logica si definisce l'avviamento come un valore residuale che deriva dal confronto tra due grandezze (il capitale d'azienda e il capitale netto).

In linea con quest'ultima, la posizione più diffusa ed evoluta determina l'avviamento attraverso la differenza tra il valore economico del capitale e il valore del patrimonio netto rettificato. Tale metodologia è condivisa anche dallo IASB che, con la revisione del 2009, ha cercato di allineare l'IFRS 3 allo IAS 36, ridefinendo l'avviamento quale differenza tra:

- a) la sommatoria del corrispettivo trasferito e dell'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita e
- b) il valore netto degli importi delle attività acquisite e delle passività assunte opportunamente valutate.

Se la grandezza a) è maggiore rispetto a b) si ha un avviamento positivo da registrare tra le immobilizzazioni immateriali; diversamente, si rileva un avviamento negativo da iscrivere nel conto economico.

In coerenza con tale logica, si hanno, ad oggi, due metodologie di calcolo per l'avviamento:

- la prima, preesistente, prevede che esso sia calcolato come differenza tra il prezzo pagato e il *fair value* delle attività e passività considerate proporzionalmente alla quota di interessenza (*partial goodwill method*), considerando le interessenze delle minoranze come percentuale del valore equo delle attività e passività acquisite;
- la seconda, più recente, considera l'avviamento come differenza tra il valore economico dell'entità acquisita ed il *fair value* delle attività e passività considerate nella loro globalità (*full goodwill method*), conteggiando le interessenze delle minoranze come percentuale del valore economico complessivo.

Emerge da questo ragionamento una differenza sostanziale dall'applicazione dell'uno o dell'altro metodo: in particolare, con il *partial method* si considera un avviamento inferiore e ciò comporta delle discrepanze anche nello svolgimento dell'*impairment test*. La prima problematica che sorge dall'applicazione dell'approccio parziale riguarda la determinazione di un'eventuale perdita di valore che, derivando dal confronto tra il valore contabile e il valore recuperabile, non sarebbe ponderata coerentemente: il valore recuperabile è il risultato di una valutazione complessiva che prescinde dalla quota di

maggioranza o di minoranza, mentre nel valore contabile l'avviamento viene espresso limitatamente alla quota di maggioranza. È necessario, quindi, che si integri il valore contabile dell'entità con la stima del *goodwill* di spettanza della minoranza, in modo tale da poter procedere con il confronto. A questo punto emerge una seconda questione da risolvere: come ripartire la perdita tra la quota di maggioranza e quella di minoranza. Non è possibile che essa sia assorbita interamente dall'avviamento iscritto in bilancio, poiché quest'ultimo è riferibile solo alla quota di maggioranza, mentre la perdita emersa si riferisce all'ammontare complessivo. Pare opportuno, quindi, procedere con la soluzione della proporzionalità.

Questo metodo in realtà non risulta logico, poiché assimilando l'avviamento delle maggioranze con quello delle minoranze si aumenta il rischio di rilevare perdite di valore ingiustificate che hanno origine da una sopravvalutazione dell'avviamento complessivo, dato che i benefici conseguibili dalla capogruppo sono attribuibili a condizioni esclusivamente imputabili ad essa.

Le complessità che emergono da questa trattazione si riverberano sulle modalità tecniche di valutazione e comportano che l'*impairment test* dell'avviamento sia svolto a livello aggregato di gruppi di attività.

Tale procedura si articola in diverse fasi, ciascuna con proprie caratteristiche: l'identificazione delle CGU, l'allocazione delle attività alle singole CGU e l'individuazione del valore contabile, la determinazione del valore recuperabile e dell'eventuale perdita di valore.

L'identificazione delle *cash generating unit* rappresenta la fase più importante dell'intero processo e la loro determinazione non è così semplice; a questo proposito lo IAS 36 detta dei principi generali che portano a definire le CGU attraverso il compromesso di soddisfare esigenze di tipo normativo, informativo e in base alla politica aziendale.

2.1.1 Valore contabile delle CGU

Il valore contabile di un singolo *asset* è determinato come sommatoria del valore iscritto in bilancio e dei movimenti di acquisto, cessione o dismissione, al netto di eventuali

ammortamenti e perdite. Diversamente, il valore contabile di una unità di *asset* è determinato con un procedimento molto più complesso.

In questa fase dell'elaborato, l'analisi si concentra nella determinazione del valore contabile delle CGU, passaggio rilevante per procedere con la verifica di *impairment*.

Il valore contabile di una *cash generating unit* deve essere determinato in maniera coerente con il criterio con cui è stato determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari³³.

Lo IASB chiarisce la procedura di determinazione del valore contabile di una CGU affermando che questo debba essere calcolato come sommatoria dei valori contabili delle attività attribuite all'unità stessa e che contribuiscono alla generazione di flussi finanziari futuri. In realtà non tutte le attività allocabili alla CGU vengono prese in considerazione per il calcolo del valore contabile. Dall'analisi del paragrafo 76 dello IAS 36 si deduce che possono essere inclusi nel calcolo solo i flussi operativi, in particolare lo *standard* dispone che esso debba includere “*il valore contabile delle sole attività che possono essere attribuite direttamente, o ripartite secondo un criterio ragionevole e uniforme, all'unità generatrice di flussi finanziari e che genereranno flussi finanziari futuri in entrata utilizzati nel determinare il valore d'uso dell'unità generatrice di flussi finanziari*” e, invece, non comprenda “*il valore contabile di una qualunque passività rilevata, a meno che il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari non possa essere determinato senza tenere conto di questa passività*”³⁴. Ne deriva che soltanto gli *asset* di natura operativa³⁵ devono essere imputati alle CGU.

In altre parole, il valore contabile deve essere coincidente con la somma dei valori delle attività che contribuiscono a generare i flussi attesi usati nel calcolo del valore d'uso.

Lo IAS 36, quindi, stabilisce come regola generale che il valore contabile delle *cash generating unit*, in quanto insiemi di attività, debba comprendere la quota degli *asset*

³³ IAS 36 par. 75.

³⁴ IAS 36, par. 76, cit. Si precisa che ciò si verifica nel momento in cui, ad esempio, la CGU viene ceduta e l'azienda è costretta ad accollarsi delle passività che, in tal caso, contribuiscono a generare flussi di entrata.

³⁵ Si ritiene di precisare, come riportato da Florio (2012), che le attività di natura finanziaria non hanno rilevanza nella determinazione del valore contabile e del valore d'uso di una CGU poiché generalmente il valore contabile di tali *asset* coincide con quello recuperabile.

attribuibili alla CGU stessa, escludendo dal calcolo le passività; in realtà lo *standard* prevede un'unica eccezione a tale principio: una passività è inclusa nella determinazione del valore contabile quando questa sia necessariamente a carico del compratore.

Tra le attività che compongono una CGU l'avviamento sicuramente rappresenta l'elemento che genera maggiori perplessità. Non sempre è possibile allocarlo unicamente in seno ad una singola CGU³⁶, ma appare più frequente che esso sia ripartito tra più unità generatrici di flussi, preesistenti o di nuova costituzione. In ogni caso il *goodwill* deve essere imputato in maniera indipendente rispetto agli altri *asset* dell'azienda acquisita. Si approfondisce la questione dell'allocazione nel seguito del presente capitolo.

2.1.2 Valore contabile dell'avviamento

In un'ottica generale, come evidenziato anche da Amaduzzi³⁷, l'avviamento può essere identificato nei benefici economici futuri derivanti dalle attività acquisite, mentre seguendo un approccio di tipo operativo lo IASB identifica l'avviamento come un valore residuale che esprime la differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione del controllo di un'entità e il patrimonio netto pro-quota espresso a *fair value* della medesima. Esso si presenta come un valore differenziale che riflette le potenzialità riconosciute a un certo sistema o sottosistema aziendale di generare flussi³⁸.

Il focus per la stima dell'avviamento è l'allocazione del prezzo iniziale di acquisizione che dà luogo ad un delta di valore calcolato con la seguente formula:

$$\Delta(W) = P - BV$$

³⁶ Ciò può verificarsi solo nel caso in cui l'entità acquisita a cui viene imputato l'avviamento mantenga un certo grado di autonomia.

³⁷ Amaduzzi A., "La definizione e i criteri di misurazione dell'avviamento", Rivista dei dottori commercialisti 5/2004.

³⁸ Florio C., "La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management", FrancoAngeli ed., 2012, p. 132 cit.

dove:

P è il prezzo dell'acquisizione

BV è il *book value* del capitale netto della società target.

Qualora l'avviamento coincida con la variazione di valore sopra indicata, alla sua formazione concorrono elementi differenti:

- a) il valore equo del “*going concern*” dell'azienda acquisita, ovvero l'abilità di ottenere rendimenti superiori dalla combinazione degli *asset* rispetto alla loro gestione separata;
- b) il valore equo delle sinergie derivanti dalla combinazione delle attività acquisite con quelle già detenute;
- c) i sovra-pagamenti effettuati dall'acquirente;
- d) errori di misurazione del costo delle *business combination* dell'acquisita.

Il *Board* ha prontamente precisato che gli elementi citati alle lettere c) e d) non corrispondono propriamente all'avviamento, a differenza di quelli elencati nei primi due punti che concorrono, senza alcun dubbio, alla formazione del *core goodwill*. A questo proposito si è discusso se il rischio di inclusione dei sovra-pagamenti e degli errori di misurazione potesse comportare la non iscrizione in bilancio dell'avviamento, dato che i suddetti elementi non corrispondono alla definizione di “attività iscrivibili” prevista dal *Framework*. Le soluzioni possibili a cui si è giunti per evitare di alterare l'attendibilità del bilancio sono le seguenti: escludere tali componenti dall'avviamento, scontare a conto economico l'intero importo o mantenere tutti gli elementi all'interno del *goodwill* stesso.

L'esclusione di alcuni elementi dall'ammontare dell'avviamento risulta un'opzione complessa e di improbabile realizzazione, così come avviene nel caso della seconda possibilità (ovvero di iscrivere a conto economico l'intero importo dell'avviamento come “spesa di periodo” compromettendo in ogni caso la fedele rappresentazione contabile); pertanto la soluzione più adeguata, seppur di eccezionale natura, sembra essere, a parere dello IASB, l'ultima tra quelle proposte.

L'iscrizione iniziale dell'avviamento deve avvenire al costo ed esso deve essere calcolato come la differenza tra il prezzo dell'acquisita e la quota di partecipazione detenuta dall'acquirente. Successivamente, ai sensi dell'IFRS 3, l'avviamento acquisito

a titolo oneroso deve essere iscritto ad un valore pari alla differenza tra il costo d'acquisto e le riduzioni di valore (*impairment loss*), escludendo quindi la possibilità di ammortamento dello stesso.

In realtà, inizialmente era previsto il processo di ammortamento per un periodo non superiore a 20 anni, ma lo IASB ha convenuto che la soluzione più opportuna fosse quella della verifica annuale del valore del *goodwill*, dato che quest'ultima strategia rispondeva meglio alle necessità informative del bilancio.

È altresì probabile che in alcuni casi si ottenga un avviamento negativo, dato dal fatto che la quota di partecipazione dell'acquirente è superiore rispetto al prezzo pagato per acquisire l'impresa target. In questo caso è necessario effettuare nuovamente le misurazioni delle attività e passività acquisite e imputare, immediatamente, a conto economico ogni differenza che permane dopo tale riclassificazione.

La rilevazione di un *negative goodwill* può essere dovuta ad errori che persistono, nonostante la verifica, nella misurazione del costo o nel valore equo delle attività o passività acquisite, oppure può derivare da una previsione esplicita, contenuta nei principi internazionali, di misurare le attività ad un valore diverso dal *fair value*, o, ancora, può semplicemente significare un acquisto vantaggioso (buon affare) che si verifica quando, per vari motivi, il venditore è disposto ad accettare un corrispettivo minore del valore equo delle attività cedute.

Si può dedurre da tale argomentazione come il *top management* sia responsabilizzato nella valutazione dell'avviamento e nella verifica di *impairment*, soprattutto perché dalle scelte valutative della direzione aziendale dipende gran parte della credibilità dell'impresa stessa.

2.2 Impairment test e rilevazione di una perdita all'interno di una cash generating unit

Nel seguente paragrafo si procede con l'analisi della verifica di *impairment* a livello aggregato. Si precisa che le modalità di svolgimento del test sono le medesime del Capitolo 1, pertanto si pone l'attenzione sulle peculiarità del procedimento in riferimento alle *cash generating unit*.

Sulla base di quanto fino a qui esposto, possono identificarsi tre livelli ai quali l'*impairment test* può essere condotto:

- livello dei singoli *asset* soggetti ad autonoma valutazione;
- livello delle CGU in quanto insieme minimo di attività in grado di produrre autonomamente flussi finanziari;
- livello dei gruppi di CGU idonei a consentire la verifica di *impairment* dell'avviamento.

Focalizzando l'attenzione a livello di CGU, lo sviluppo del test mette in risalto l'originalità della modalità di rilevazione delle perdite di valore: se il valore recuperabile della CGU è inferiore rispetto al suo valore contabile, inizialmente la perdita deve essere portata in diminuzione del valore dell'avviamento, successivamente il residuo deve essere ripartito proporzionalmente tra tutti gli *asset* che compongono la CGU. Tale procedimento logico fa sì che la perdita venga rilevata a livello atomistico con specifico riferimento alle singole attività che compongono la CGU stessa.

Lo IAS 36 interviene, ad ogni modo, per disciplinare l'entità della svalutazione e stabilisce che il valore contabile di un'attività, a seguito dell'*impairment test*, non possa scendere al di sotto del maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, o comunque non sia inferiore a zero.

Per quanto riguarda il ripristino di valore di un'unità generatrice di flussi, è stabilito che esso debba essere ripartito tra tutte le attività che compongono la CGU stessa, ad eccezione dell'avviamento. In ogni caso il valore contabile che si ottiene dopo la rivalutazione non deve eccedere il minore tra i seguenti valori:

- il valore recuperabile dell'attività (se determinabile);
- il valore contabile che si sarebbe determinato se non fosse mai stata rilevata alcuna svalutazione.

Secondo quanto disposto dallo IAS 36 ai paragrafi 122-123, i ripristini non imputabili ad un'attività specifica devono essere allocati ad altre attività specifiche proporzionalmente.

A questo punto, si ritiene di dover scendere più nel dettaglio della trattazione e precisare come avviene il processo di *impairment* all'interno di una CGU.

Si delineano nel seguito i passaggi da seguire per lo svolgimento del test e le modalità di stima del *fair value* e del valore d'uso di una *cash generating unit*, indispensabili al fine della determinazione di un'eventuale perdita di valore e il successivo ripristino.

I passi logici del test sono i seguenti:

- a) identificazione delle CGU;
- b) allocazione delle attività alle CGU;
- c) determinazione del valore recuperabile: valore equo e valore in uso delle CGU;
- d) confronto tra valore contabile e valore recuperabile e rilevazione della perdita di valore.

Si ritiene opportuno procedere inizialmente con la definizione del processo a livello aggregato e, successivamente, si focalizza l'analisi sul processo di *impairment* per l'avviamento così da avere chiara la disciplina.

Identificazione delle CGU³⁹

La definizione di un'unità generatrice di flussi è chiara a livello concettuale e consiste nell'identificare il più piccolo insieme di attività che generano flussi in entrata indipendenti; si tratta di combinazioni parziali all'interno della gestione complessiva.

Le CGU devono essere determinate con criteri uniformi da esercizio ad esercizio, nel modo più dettagliato possibile ed in coerenza con gli schemi di controllo.

Analizzando le caratteristiche specifiche che lo IASB delinea per l'identificazione delle CGU appare evidente chiarificare alcuni aspetti salienti: l'autonomia gestionale richiesta alle singole unità e il livello di dettaglio della loro definizione.

Per quel che concerne il primo aspetto, alle *cash generating unit* è richiesta l'indipendenza dei flussi in entrata, ma non per quelli in uscita poiché nel caso del ciclo passivo non sempre è possibile trovare una relazione causa-effetto per i costi indiretti, che possono essere imputati a diversi business.

³⁹ Come sottolineato da Florio (2012), l'identificazione delle CGU è preliminare all'esecuzione di qualsiasi calcolo e si identifica nell'astratta scomposizione dell'azienda. A tal proposito, Lionzo (2007) sottolinea come l'identificazione delle CGU costituisca “*uno degli aspetti di maggiore criticità nel giudizio di impairment. Ogni successivo passo del test dipende dalle scelte compiute in tale momento (...)*”.

Si aggiunge, inoltre, che i flussi in entrata fanno riferimento ad operazioni che avvengono in un mercato esterno all'impresa e che sono calcolati sulla base di prezzi di scambio dati; pertanto, lo IAS 36⁴⁰ stabilisce che la presenza di un mercato attivo per un'attività o per un gruppo di attività è un elemento sufficiente per consentirne l'identificazione come CGU. Di contro, un gruppo di *asset* i cui prodotti non hanno un mercato di sbocco esterno non può mai rappresentare una CGU.

Sulla seconda questione, le indicazioni date dallo *standard* seguono due logiche contrapposte: da un lato si sottolinea l'esigenza di definire le *cash generating unit* al livello minimo possibile di dettaglio, dall'altro, invece, si cerca di definire le CGU come aree di business autonome da altre combinazioni dell'impresa. Si pone quindi la necessità di equilibrare da una parte l'esigenza di analisi e dall'altra quella di dettaglio. L'impostazione dello *standard* pare privilegiare nella configurazione delle CGU l'esigenza di disporre di adeguate informazioni e ciò comporta un limite per il grado di dettaglio.

Allocazione delle attività alle CGU

Il principio generale da rispettare per l'allocazione delle attività alle *cash generating unit* è quello della coerenza tra il valore contabile e il valore recuperabile, sottolineato al paragrafo 75 dello IAS 36. Questa regola risponde all'esigenza di omogeneità fra i due valori che, opportunamente confrontati, permettono di rilevare eventuali perdite. In linea di principio, si deduce che il valore contabile di una CGU è formato comprendendo solo voci dell'attivo ed escludendo, pertanto, le passività rilevate a bilancio, conseguenza della regola di coerenza sopra esposta.

Tale premessa consente di identificare come attività da allocare alle *cash generating unit* solo quelle concorrenti a generare i flussi finanziari utilizzati nella stima del valore recuperabile della CGU stessa.

L'allocazione delle attività alle diverse unità dipende, dunque, dalle relazioni esistenti tra fattori immobilizzati e flussi di risultato generati.

Da un lato si pongono le attività specificamente relazionate alla generazione dei flussi finanziari, mentre dall'altro si collocano le attività non direttamente correlate alla produzione di flussi.

⁴⁰ IAS 36 par. 70.

Le attività del primo tipo, ovvero quelle che direttamente concorrono alla formazione dei flussi, sono in genere afferenti alla struttura e al processo produttivo e commerciale dell'impresa e sono definite "specifiche"; esse vanno ripartite tra le CGU cui si riferiscono in base a determinati criteri spiegati nel seguito.

Le attività, invece, attinenti alla seconda tipologia, sono definite "comuni" (o *corporate asset*) e fanno riferimento ai centri di costo generali dell'impresa e non funzionali all'attività di produzione o di commercializzazione. Queste ultime trovano specificazioni separate all'interno dello IAS 36.

Le attività specifiche possono essere incluse nel valore contabile di una o più CGU alternativamente con un processo di attribuzione diretta o di ripartizione indiretta⁴¹. Le attività specifiche dirette sono tutte quelle attività che attengono alla produzione di beni e servizi di una singola unità. Essendo relative ad un'area di affari certa, queste attività vengono imputate direttamente per l'intero importo al gruppo di riferimento.

Le attività specifiche indirette, invece, sono quelle attività che, pur essendo in grado di generare flussi finanziari specifici, non sono riferibili alla produzione dei beni e servizi di una unità di business rappresentativa di un gruppo di *asset*. Si tratta di attività che influenzano i flussi finanziari in entrata di diverse aree di affari e pertanto devono essere ripartite tra le diverse CGU; la ripartizione si sostanzia nell'allocazione pro-quota, sulla base di un criterio ragionevole ed uniforme del valore contabile.

Le *corporate asset*, diversamente, sono complementari alle attività specifiche (dirette o indirette) e ricomprendono al loro interno quelle attività inerenti allo svolgimento dei servizi comuni dell'impresa o del gruppo, nello specifico lo IAS 36 al paragrafo 100 asserisce che "*Le caratteristiche distintive di queste attività aziendali sono che esse non generano flussi finanziari in entrata indipendentemente dalle altre attività o da altri gruppi di attività e che i loro valori contabili non possono essere totalmente imputati all'unità generatrice di flussi finanziari in oggetto*"; se ne deduce che gli elementi distintivi di tale categoria di attività sono essenzialmente due:

- a) l'incapacità di generare flussi di cassa indipendenti;
- b) l'afferenza alle funzioni amministrative e direzionali dell'impresa.

⁴¹ M. Nova, "*Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*", Egea ed., 2006, cit. p. 104.

Le attività comuni non devono essere confuse con quelle specifiche, nonostante entrambe richiedano di essere imputate a gruppi di attività. Tra le *corporate asset* rientrano le attività amministrative, le funzioni di coordinamento, i centri di sviluppo ecc., mentre le attività specifiche indirette ricomprendono al loro interno le funzioni di produzione e vendita e incidono sui flussi finanziari dell'impresa.

Lo *standard 36* specifica, successivamente, al paragrafo 101 che le attività comuni, non essendo in grado di generare distinti flussi finanziari in entrata, non possono essere analizzate singolarmente e pertanto non è possibile nemmeno calcolare il valore recuperabile di ciascuna di tali attività a meno che la direzione aziendale abbia deciso di dismettere *l'asset* in questione. Di conseguenza, se è presente un'indicazione che tale attività possa aver subito una riduzione durevole di valore, si esegue la verifica di *impairment* a livello aggregato e si determina, quindi, il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari o del gruppo di unità generatrici cui questa attività appartiene; esso viene confrontato con il valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari o del gruppo di unità generatrici di flussi finanziari.

Lo IASB fornisce due criteri alternativi di allocazione delle attività comuni:

- a) inizialmente l'entità deve verificare la possibilità di allocare le *corporate asset* con un criterio ragionevole e coerente alle CGU identificate al livello inferiore; se si verifica tale possibilità, si procede con il confronto tra il valore contabile della CGU (comprensivo delle attività comuni) e il relativo valore recuperabile;
- b) nel caso in cui le attività comuni non possano essere allocate secondo un criterio ragionevole e coerente, si procede a confrontare il valore contabile dell'unità (escluso la *corporate asset*) con il suo valore recuperabile; successivamente si dovrà identificare il più piccolo insieme di CGU che comprende le attività comuni in esame; infine, il valore contabile di tale gruppo dovrà essere confrontato con il valore recuperabile del gruppo di unità.

Si precisa che nel caso delle attività comuni lo IAS 36 non prevede un limite dimensionale dei gruppi di CGU ai quali allocarle, diversamente da quanto previsto invece nel caso dell'avviamento.

La suddivisione del valore delle attività tra le diverse CGU rappresenta un passaggio fondamentale per la determinazione di un'*impairment loss* poiché se l'allocazione ad una *cash generating unit* non è completa, la CGU può risultare recuperabile anche se

nella realtà si verifica una perdita⁴²; in questo caso il buon esito del test risulta pregiudicato e l'intera procedura compromessa⁴³.

La terza fase del processo di verifica, di seguito esposta, prevede la determinazione del valore recuperabile attraverso la stima del *fair value* e del *value in use* da confrontare con il valore contabile per rilevare, nell'ultimo *step*, l'eventuale perdita di valore.

Determinazione del valore recuperabile: valore equo e valore d'uso delle CGU

Nel seguente paragrafo si definiscono i criteri di determinazione del valore recuperabile di una *cash generating unit* riferendosi principalmente alle peculiarità a livello aggregato, poiché tale tematica è già stata ampiamente affrontata nell'ambito del Capitolo 1 del presente elaborato.

Si ritiene necessario riprendere il concetto di *recoverable amount* in riferimento alle unità generatrici di flussi, riportando quanto lo IAS 36 specifica al paragrafo 74: “*Il valore recuperabile di un'unità generatrice di flussi finanziari è il maggiore tra il fair value (valore equo) dedotti i costi di vendita e il valore d'uso della stessa.*”.

Nel caso di attività raggruppate è importante includere nella CGU tutte le attività che generano o sono usate per generare flussi finanziari in entrata e in alcune circostanze è anche necessario considerare alcune passività già rilevate al fine di misurare il valore recuperabile⁴⁴. Questa situazione si può verificare se la dismissione di una CGU richiede che il compratore si accoli una passività; in questo caso il valore equo dedotti i costi di vendita della *cash generating unit* equivale al prezzo netto di vendita stimato delle attività e passività nel loro insieme.

Per ragioni pratiche, talvolta, il valore recuperabile di una CGU è determinato considerando anche attività che non rientrano nell'unità stessa; in questo caso il valore contabile della *cash generating unit* è aumentato o diminuito rispettivamente del valore contabile di tali attività⁴⁵.

⁴² IAS 36 par. 77.

⁴³ Sulla questione Nova (2006) precisa che “*la discrezionalità del processo di allocazione è molto elevata*” e la prassi lascia alla direzione aziendale la facoltà di definire e utilizzare criteri tra loro differenti.

⁴⁴ Si è ritenuto opportuno ribadire tale concetto, espresso nel capitolo precedente, poiché risulta essere un punto focale della disciplina delle CGU.

⁴⁵ IAS 36 paragrafi 77, 78 e 79.

Nella stima del valore recuperabile, come già spiegato nella trattazione, i parametri di riferimento sono il *fair value* e il *value in use*. Nel caso del valore equo lo IAS 36 specifica una gerarchia da seguire: la migliore evidenza del *fair value* è il prezzo di vendita pattuito in un accordo vincolante tra controparti indipendenti rettificato dei costi di dismissione; se non si è in presenza di un accordo vincolante di vendita, ma esiste un mercato attivo, il valore equo corrisponde al prezzo di mercato dell'attività dedotti i costi di dismissione; se non esiste alcun accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un'attività, il *fair value* dedotti i costi di vendita è determinato in base alle migliori informazioni disponibili che l'entità potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra parti consapevoli, dedotti i costi di dismissione.

Per quanto attiene, invece, al *value in use* la procedura descritta dallo *standard* prevede l'applicazione del *discount cash flow*, ovvero un metodo di stima puntuale dei flussi di cassa operativi così come esposti nel budget aziendale.

Il valore d'uso di una CGU è il valore attuale dei flussi finanziari attesi che si prevede deriveranno dall'uso coordinato e continuativo degli *asset* inclusi nell'unità stessa, nonché dalla cessione della CGU al termine della sua vita utile.

Il *value in use* è determinato in base alle condizioni interne dell'azienda ed è quindi un valore endogeno. Proprio per tale ragione, esso rappresenta la configurazione più logica ai fini del calcolo del valore recuperabile.

Il processo di determinazione del valore d'uso è il medesimo esposto nel capitolo precedente, ma i fattori⁴⁶ da considerare per il calcolo non sono più riferiti ad una singola attività bensì ad un insieme.

Per quanto concerne la stima dei *cash inflow* di una CGU può avvenire in due contesti differenti: l'output può essere destinato al mercato oppure ad un'altra unità interna.

Nel primo caso la stima dei flussi si basa sull'ammontare e sulla distribuzione temporale delle vendite a soggetti terzi e sulle dilazioni ad essi concesse; nel secondo caso, invece,

⁴⁶ I fattori fondamentali che lo IAS 36 impone di considerare per la stima del valore d'uso sono: i flussi finanziari futuri che l'impresa si attende di realizzare, le previsioni in merito a possibili variazioni nell'importo dei *cash flow*, il tasso di interesse *risk-free*, il *risk premium* per l'incertezza dei benefici futuri e altri fattori che si possono riflettere nei prezzi dei flussi attesi.

lo scambio di prodotti intercorre tra entità interne e quindi i prezzi di riferimento sono quelli di trasferimento che non sono influenzati dal mercato.

Dato che lo IAS non ammette che i flussi finanziari siano influenzati da meccanismi interni, onde evitare un alto livello di soggettività che comprometterebbe l'attendibilità del test, esso stabilisce che nel caso di trasferimenti intra-aziendali la direzione deve fare riferimento alle migliori previsioni relative ai prezzi futuri che possono essere stabiliti in una transazione tra parti consapevoli.

Per quel che riguarda, invece, i flussi in uscita sono da considerarsi solo quelli funzionali alla generazione di flussi in entrata, a condizione che siano attribuibili direttamente alla CGU.

Di notevole impatto nella definizione del processo di *impairment* è la stima dei tassi per attualizzare i flussi attesi: il management deve riferirsi ad un tasso implicito utilizzato per attività affini nelle contrattazioni. Qualora non sia possibile desumere il tasso di attualizzazione dal mercato, la stima del *discount rate* può essere effettuata attraverso il modello del costo medio ponderato, il tasso di finanziamento marginale della CGU o per mezzo di altri tassi disponibili nel mercato. In merito alla stima del *discount rate*, il *Board* ha precisato che il saggio di attualizzazione utilizzato nella verifica di *impairment* deve essere espresso al lordo delle imposte sul reddito⁴⁷, imponendo la conversione dei tassi da *post-tax* a *pre-tax*.

Nonostante lo IASB abbia dato delle linee guida nella scelta, la procedura non può certo definirsi semplice soprattutto a livello aggregato per il quale è necessario stimare tanti tassi quante sono le unità da sottoporre alla verifica.

Si può affermare che la determinazione del *value in use* sia permeata di discrezionalità e si presti, quindi, a significative manipolazioni da parte del *top management*.

Confronto tra valore contabile e valore recuperabile e rilevazione della perdita di valore

L'ultima fase della verifica di *impairment* è costituita dal confronto tra il valore contabile e il valore recuperabile delle unità generatrici di flussi; come già anticipato nell'ambito del Capitolo 1, se il valore recuperabile di un'attività o di un gruppo di

⁴⁷ IAS 36 par. 51. La scelta compiuta dallo IASB, pur essendo poco realistica, può essere la conseguenza del fatto che il *tax-rate* delle singole CGU spesso non è significativo.

attività è inferiore al suo valore contabile, questo deve essere ridotto al pari del *recoverable amount* con l'iscrizione di una perdita che comporta la riduzione del valore dell'attività o del gruppo di attività a fronte dell'iscrizione di un fondo rettificativo.

Le regole applicative generali risultano esposte in modo chiaro e apparentemente semplice dal *Board*, ma in realtà nell'ambito delle CGU la questione si complica non di poco soprattutto poiché emergono criticità e dubbi concettuali che, nel caso delle singole attività, non sussistono: in particolare, nel caso di perdita di valore si pone il problema, più che logico, della ripartizione della perdita alle diverse attività che compongono la CGU. Tale problematica emerge anche nell'ambito del ripristino del valore da imputare ad un gruppo di attività. Nel seguito si cerca di analizzare e spiegare le criticità dell'ultimo *step* della verifica di *impairment* in relazione alle *cash generating unit* per poi passare, nei paragrafi seguenti, alle specificità relative alla verifica dell'avviamento.

La prima questione da “snodare” riguarda l'allocazione della perdita di valore all'interno di una CGU: essa, pur essendo unitaria, deve essere imputata alle molteplici attività componenti il gruppo.

È necessario fare un passo indietro e considerare che il ricorso alle CGU è necessario ogni qualvolta non sia possibile determinare il valore recuperabile di una singola attività, circostanza che si presenta quando non è agevole stimare il *fair value* dell'attività stessa e nel caso in cui non sia possibile identificare i flussi finanziari indipendentemente da altri *asset*. Sostanzialmente le attività che compongono una *cash generating unit* si distinguono dalle altre per due ragioni: da un lato, l'indisponibilità dei parametri da confrontare con il valore contabile (valore equo e valore d'uso) per pervenire alla determinazione della perdita; dall'altro, la possibilità di essere impiegate solo congiuntamente ad altre attività. Tali considerazioni incidono significativamente sull'allocazione della perdita di valore di una CGU, poiché comportano la determinazione di criteri di ripartizione convenzionali della stessa.

Lo IASB ha specificato all'interno dello IAS 36⁴⁸ che la perdita di valore di una unità generatrice di flussi deve essere imputata a riduzione delle attività che la compongono nel seguente ordine:

- innanzitutto è necessario ridurre il valore dell'avviamento allocato alla CGU,

⁴⁸ IAS 36 par. 104.

- successivamente, si può procedere alla riduzione del valore delle altre attività della CGU.

Tali riduzioni devono essere trattate come perdite durevoli di valore e pertanto, ai sensi di quanto indicato nel paragrafo 60 dello IAS 36, devono essere rilevate nel conto economico. In ogni caso, nel procedere con le riduzioni di valore si deve tenere presente che il valore contabile di un'attività non deve essere ridotto al di sotto del maggiore tra il valore equo (se determinabile), il valore d'uso (se stimabile) e zero⁴⁹.

La sequenza di imputazione della perdita è razionale e non casuale: si riduce, o azzerava, prima l'avviamento poiché è la posta di bilancio che presenta il maggior grado di soggettività e rischiosità valutative, inoltre esso rappresenta un intangibile generico e residuale non autonomamente cedibile; in aggiunta, il *goodwill* nella disciplina internazionale non è soggetto ad ammortamento e non subisce alcuna riduzione sistematica di valore pur verificandosi dei peggioramenti nelle CGU, ciò comporta che esso debba essere la prima voce contabile che viene rettificata in caso di perdita di valore.

Il secondo aspetto critico della trattazione riguarda l'imputazione della perdita alle attività identificabili: quali attività devono essere ridotte successivamente all'avviamento? Il criterio logico da seguire comporta che la perdita sia ripartita proporzionalmente rispetto ai valori contabili delle attività stesse.

Dal punto di vista pratico, l'approccio richiesto prevede che il peso relativo del valore di carico di ciascuna attività sia ponderato rispetto al valore contabile complessivo della CGU e funga da parametro di ripartizione della perdita di valore; tale ragionamento implica che gli *asset* con valore di carico maggiore contribuiscano maggiormente alla formazione della perdita. Nel calcolo devono essere comunque considerati sia i fondi ammortamento sia i fondi svalutazione delle diverse attività.

Pur essendo un criterio non casuale, quello della proporzionalità è comunque un approccio convenzionale che trova giustificazione nel fatto che non è possibile allocare in modo più preciso la riduzione di valore degli *asset*. Proprio per tale ragione questo metodo è spesso oggetto di critiche da parte della dottrina⁵⁰ che fonda le sue

⁴⁹ IAS 36 par. 105.

⁵⁰ Si veda Nova M., "Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006.

argomentazioni sulla diversa natura delle attività che formano una CGU, sulla presenza di un mercato attivo e sulla vita utile residua dei beni, proponendo quindi delle soluzioni alternative alla proporzionalità. Nel caso della natura delle attività esse possono essere suddivise in immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie e la ripartizione delle perdite può avvenire secondo un criterio sequenziale; per quanto riguarda la presenza di un mercato attivo, esso implica anche la possibilità di determinare il valore equo delle attività negoziate e questo si può tradurre in un criterio diverso di categorizzazione degli *asset* di una CGU, comportando la ripartizione delle perdite a partire dalle attività prive di un mercato attivo; infine, in riferimento alla vita utile residua, le attività possono essere classificate in base ad essa e le perdite ripartite *in primis* alle attività immateriali con vita utile indefinita, poi a quelle con vita utile maggiore per finire con gli *asset* con la vita utile minore.

Tali argomentazioni, seppur supportate da concetti logici e razionali, portano a scardinare l'essenza di una CGU: le attività incluse nel gruppo devono essere valutate unitariamente in quanto tali, senza essere influenzate dalle specificità valutative dei singoli *asset*. Di conseguenza, la soluzione più coerente e preferita dallo IASB è proprio quella del metodo proporzionale poiché, pur presentando ambiguità, rispetta l'essenza delle *cash generating unit* senza alterarne il significato.

Altro elemento importante da considerare nell'allocatione della perdita di valore è il limite alla svalutazione delle singole attività enunciato al paragrafo 105 dello *standard* e sopra citato⁵¹. Da questo vincolo derivano le seguenti conseguenze (nell'ipotesi che il *fair value* della singola attività sia determinabile ma non il suo valore d'uso)⁵²:

- a) se il *fair value* di un'attività è superiore al valore contabile della stessa, è esclusa la possibilità di allocare a tale attività una parte della perdita;

⁵¹ Paragrafo 105 IAS 36: "Nell'attribuire una perdita per riduzione durevole di valore secondo quanto previsto dal paragrafo 104, un'entità non deve ridurre il valore contabile di un'attività al di sotto del maggior valore tra:

- (a) il *fair value* (valore equo) meno i costi di vendita (se determinabile);
- (b) il valore d'uso (se determinabile); e
- (c) zero."

⁵² Nova M., "Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006, cit. p. 128.

- b) se il *fair value* di un'attività è inferiore al valore contabile della stessa, la perdita può essere allocata a tale attività in misura non superiore alla differenza tra il valore contabile e il valore equo della stessa.

Questi vincoli implicano che una parte della perdita di valore non possa essere imputata ad una attività con il criterio proporzionale e debba, quindi, essere attribuita alle altre attività del gruppo.

Riassumendo, il processo di allocazione di una perdita si articola nelle seguenti fasi: determinazione della perdita da allocare; verifica del valore contabile delle singole attività di una CGU o di un gruppo di CGU; se il valore contabile è ridotto al di sotto del valore recuperabile, si determina la parte di perdita non allocabile; si verifica che la perdita non superi i limiti massimi consentiti e si ripete il processo fino all'azzeramento della stessa.

Si ritiene utile riportare nel seguito un esempio⁵³ per meglio comprendere il processo iterativo di allocazione della perdita:

Esempio 2.1

Si ipotizzi la società Delta. Il valore contabile della CGU è pari a 3500 mentre il valore recuperabile è 2700: si rileva una perdita di valore di 800 a livello aggregato. Per l'allocazione della perdita si ipotizzi che per le immobilizzazioni possa essere determinato il fair value (rispettivamente 800, 1200 e 700). Si riportano in tabella i dati:

⁵³ Rielaborazione personale esempio p.127 M. Nova, "Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento", Egea ed., 2006.

Tabella 1: Processo di allocazione di una perdita

	Fabbricato	Impianti	Marchio	Avviamento	Totale
Valore contabile	1000	1500	500	500	3500
Valore recuperabile					2700
Perdita di valore					800 _B
Allocazione: 1° step				500 _A	
Perdita residua					300 _{(B-A) C}
Allocazione pro rata	33,3%	50%	16,7%		100%
Allocazione: 2° step	100	150	0		250 _D
Perdita residua					50 _{C-D}
Allocazione pro rata	40%	60%			
Allocazione: 3° step	20	30	0		50
Valore svalutato	880	1320	500	0	2700

La perdita di valore deve essere allocata senza ridurre il valore contabile delle attività al di sotto del valore recuperabile o di zero.

Le fasi dell'allocazione sono le seguenti:

- in primo luogo la perdita è allocata all'avviamento per l'intera capienza dello stesso, che nell'esempio risulta quindi interamente svalutato;
- in secondo luogo, è allocata proporzionalmente⁵⁴ alle altre attività. L'impresa deve allocare il 33,3% al fabbricato riducendo il suo valore a 900, il 50% agli impianti riducendone il valore a 1350 ed, infine, il 16,7% al marchio riducendone il valore a 450. In realtà al marchio non è possibile allocare alcuna perdita poiché il suo valore equo è pari a 700 e sulla base di quanto affermato dallo IAS 36, par. 105 non è possibile ridurre il valore contabile di un'attività al di sotto del maggiore tra il *fair value*, il valore d'uso e zero. Quindi la perdita residua è pari a 50;
- la perdita non allocata deve essere nuovamente suddivisa in base al criterio pro-rata⁵⁵ sui beni residui (impianti e fabbricato). Si deve allocare il 40% della perdita al fabbricato riducendone di 20 il valore e il 60% agli impianti che residuano di un valore

⁵⁴ La quota di imputazione nel primo *step* è calcolata nel seguente modo: $\frac{\text{valore del bene}}{\text{valore contabile tot} - \text{avviamento}}$.

⁵⁵ La quota di imputazione è calcolata nel seguente modo: $\frac{\text{valore del bene}}{\text{valore contabile tot} - \text{avviamento} - \text{marchio}}$.

pari a 1320. In entrambi i casi la perdita trova allocazione poiché il valore dei beni non si riduce al di sotto dei limiti fissati;

- il valore residuo dei beni è quindi pari alla differenza tra il valore contabile iniziale e le perdite imputate; solo il marchio conserva il suo valore integrale.

L'iscrizione delle perdita a conto economico o a riduzione della riserva di rivalutazione deve essere immediata. Il trattamento contabile non differisce, quindi, nel caso di *impairment* aggregato rispetto a quello previsto per le singole attività ma si aggiunge una considerazione logica nel caso delle CGU: la perdita di valore, essendo valutata a livello di gruppo, si traduce in una riduzione delle potenzialità economiche dell'aggregato e si riflette quindi nel conto economico; considerazione piuttosto ovvia ma che può essere alterata in funzione del criterio di contabilizzazione delle attività cui è attribuita. La valutazione della perdita può abbandonare la caratteristica dell'unitarietà e non trovare iscrizione tra i costi nel caso in cui l'*asset* di riferimento sia stato oggetto di una precedente rivalutazione.

2.3 Svalutazione ed impairment dell'avviamento

Nel presente paragrafo si approfondisce lo svolgimento della verifica di *impairment* dell'avviamento analizzando le fasi in cui si articola il test e rilevandone le criticità.

Come già in precedenza esposto, l'avviamento acquisito a titolo oneroso deve essere iscritto nel bilancio dell'impresa acquirente e deve essere verificato con riferimento a gruppi di attività, ai sensi di quanto esposto dallo IAS 36 al paragrafo 80.

Lo svolgimento dell'*impairment test* del *goodwill* si rivela più difficoltoso rispetto al caso delle singole attività non solo per l'obbligatorietà delle *cash generating unit*, ma anche per la natura critica dell'*asset* stesso e per il fatto che esso non è sottoposto ad un sistematico ammortamento nell'ambito della disciplina internazionale.

Risulta logico porsi il dubbio sulla correttezza e sulla coerenza del processo di verifica del *goodwill* rispetto ai principi generali del bilancio. L'avviamento è la differenza positiva che emerge in un'aggregazione aziendale tra il costo riconosciuto dall'acquirente e il valore corrente delle attività e passività identificabili dell'impresa

acquisita. Esso si origina quando l'acquirente è disposto a pagare un maggior valore e, in sostanza, si tratta di un pagamento anticipato che l'acquirente è disposto a sostenere in cambio di sinergie future derivanti dal complesso trasferito unitariamente. Se ne deduce che l'avviamento non genera flussi finanziari indipendenti e autonomi e per tale ragione è necessario imputarlo alle *cash generating unit* che potranno beneficiare delle sinergie derivanti dall'aggregazione. Ogni unità o gruppo di unità al quale l'avviamento è assegnato deve rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa attua i controlli.

Data questa breve premessa si procede ora all'analisi delle fasi del test di *impairment* con riferimento all'avviamento acquisito a titolo oneroso.

*Identificazione delle CGU per l'avviamento*⁵⁶

Come già annunciato in precedenza l'avviamento va allocato ai gruppi di attività che si prevede beneficino delle sinergie di aggregazione, indipendentemente da come le altre attività o passività sono assegnate a tali gruppi. Le CGU, in questo caso, devono essere identificate attraverso un processo specifico, volto a comprendere le aree di business alle quali l'avviamento può essere ragionevolmente attribuito.

Tale procedimento ha inizio al momento dell'acquisizione con l'allocazione diretta dell'*asset*: la natura generica e indistinta dell'avviamento comporta che le unità alle quali esso viene imputato debbano essere formate da attività identificabili.

Il valore dell'avviamento non dipende solo dai flussi finanziari specifici dei gruppi di attività cui viene allocato, ma si giustifica economicamente anche nei differenziali di reddito e nei flussi che possono essere conseguiti attraverso l'esercizio congiunto e duraturo dei diversi gruppi di attività.

In questa fase del processo si presentano, talvolta, esigenze contrastanti: da un lato si riscontra la necessità di riferirsi a gruppi di dimensioni limitate, dall'altro la

⁵⁶ Guatri e Bini (2009) precisano che l'identificazione delle CGU è un aspetto critico dell'*impairment test* del *goodwill*. Il processo di mappatura delle *cash generating unit* non è neutrale rispetto all'esito del test stesso e la difficoltà maggiore viene riscontrata, come sostiene anche Florio, nella definizione della dimensione della CGU, in particolare per tutte quelle attività che come l'avviamento non sono suscettibili di autonoma valutazione: più ampie sono le unità, maggiori rischi di compensazione si riscontrano. Si sottolinea, peraltro, che il processo di identificazione delle CGU è soggetto ad elevati margini di soggettività che lo stesso IAS 36 evidenzia al paragrafo 68.

considerazione di aree di business più estese consente di compensare eventuali riduzioni di valore.

Ne deriva che l’allocazione dell’avviamento risulta essere più complessa e incerta quanto maggiore è il livello di dettaglio. La dimensione ridotta dei gruppi consente di evidenziare le perdite di valore a fronte di una minore attendibilità nella ripartizione dei flussi; l’ampia dimensione, invece, premia l’attendibilità di allocazione dell’avviamento innalzando il rischio di compensazione.

Al fine di evitare eventuali soluzioni poco coerenti con la normativa, lo IAS 36 al paragrafo 80 provvede a definire la dimensione ottima per le CGU dell’avviamento e asserisce che “ogni unità o gruppo di unità a cui l’avviamento è allocato deve:

- a) rappresentare il livello minimo all’interno dell’entità in cui l’avviamento è monitorato per finalità gestionali interne⁵⁷; e
- b) non essere più grande di un settore operativo, così come definito dal paragrafo 5 dell’IFRS 8 Settori operativi, prima dell’aggregazione.”.

La presenza del limite inferiore nella definizione delle CGU rispecchia l’esigenza di dettaglio e la necessità di omogeneità che riducono la possibilità di compensazione tra valori, mentre il vincolo superiore rende più attendibili e affidabili i flussi delle CGU. Se ne deduce che le *cash generating unit* utilizzate per l’allocazione dell’avviamento possono essere di varie tipologie e la loro identificazione implica, quasi necessariamente, delle valutazioni soggettive⁵⁸ da parte dei redattori del bilancio tali per cui emerge l’esigenza del controllo interno di monitorarle continuamente.

Date le esigenze contrapposte, la definizione delle CGU per l’avviamento cerca di trovare un compromesso equilibrato cosicché l’affidabilità del test non ne risenta e si individuano, quindi, gruppi di dimensione intermedia che rispettino i limiti imposti dallo *standard*.

Da quanto esposto fino ad ora è possibile formulare alcune considerazioni:

⁵⁷ Lo IAS 36 precisa nel BCZ 140 la necessità di un collegamento tra il livello a cui l’avviamento è verificato e il livello del sistema informativo interno, che riflette la gestione operativa.

⁵⁸ Provasoli, nella Prefazione al volume di Nova (2006), precisa che la soggettività della procedura incide pesantemente sulla precisione e sull’affidabilità del test. In particolare, la mobilità del perimetro delle CGU valorizza le dinamiche che sorgono tra gli *asset* di ciascuna unità.

- le aree di affari con caratteristiche simili non possono formare una singola CGU se per scopi interni sono monitorate separatamente; la loro aggregazione potrebbe innalzare il rischio di compensazioni interne;
- le CGU nelle quali è allocato l'avviamento acquisito non coincidono necessariamente con i gruppi dell'impresa acquisita ma possono includere anche *asset* dell'acquirente;
- potrebbero verificarsi delle discrepanze tra il sistema di controllo interno e i segmenti operativi esterni.

Si pone, quindi, il dubbio che l'articolazione interna debba rispecchiare quella esterna, anche se a riguardo lo IAS 36 non esprime specifiche direttive; esso si limita a sottolineare la necessaria coerenza dei sistemi interni ed esterni e ciò porta a presupporre che la soluzione preferibile, in condizioni di incertezza, sia quella di configurare le CGU in funzione dell'articolazione interna del business. Qualora si presentasse la necessità di riconfigurare il sistema di programmazione e controllo interno, si creerebbero le premesse per ri-mappare anche l'identificazione delle CGU e nel caso dell'avviamento è inevitabile che un cambiamento delle stesse si rifletta sui risultati del test⁵⁹.

In mancanza di indicazioni da parte del *Board* la soluzione logica più opportuna, a parere di Nova⁶⁰, sarebbe quella di confrontare le CGU e i segmenti con riguardo a variabili reddituali e patrimoniali che consentano di apprezzare la dimensione operativa e strutturale di un'area di business, come ad esempio per fatturato, volume di produzione o capitale investito.

Allocazione dell'avviamento

Dopo aver cercato di definire i criteri di identificazione delle CGU alle quali imputare l'avviamento, si analizza come esso viene attribuito alle unità di riferimento.

La problematica nella quale si può incorrere durante questa fase riguarda eventuali modificazioni dimensionali o strutturali delle CGU che includono l'avviamento; lo IAS 36 distingue, a tal proposito, ai paragrafi 86 e 87 le situazioni che potrebbero verificarsi.

⁵⁹ Florio C., “*La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management: profili teorici ed evidenze empiriche*”, 2012, cit. p.136.

⁶⁰ Nova M., “*Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*”, 2006.

Al paragrafo 86 il *Board* specifica che, nel caso in cui una parte delle attività che compongono la CGU viene dismessa, l'avviamento associato all'unità deve essere incluso nella determinazione dell'utile o della perdita da dismissione e deve essere determinato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della parte mantenuta nella CGU. Dopo la cessione i flussi si contraggono se l'attività contribuiva positivamente o, viceversa, si avrà un incremento se l'*asset* ceduto influiva negativamente.

La seconda situazione, esposta al paragrafo 87 dello IAS 36, riguarda la riorganizzazione della struttura informativa tale per cui “*Se (...) si modifica la composizione di una o più unità generatrici di flussi finanziari cui l'avviamento è stato allocato, l'avviamento deve essere riallocato alle unità interessate.(...)*”. In questo caso non si verifica una cessione ma uno spostamento rilevante di alcune attività da una CGU ad un'altra, tale da causare una modifica delle capacità reddituali e finanziarie. In questa situazione è necessario stornare l'avviamento dall'unità primordiale per riallocarlo con il criterio del confronto tra i valori delle unità di business appartenenti alla CGU interessata dai trasferimenti.

Può verificarsi anche che l'avviamento sia attribuito a diverse CGU; in tal caso sorge spontaneo il problema di individuare la quota di esso da attribuire a ciascuna unità.

Il procedimento adottato in questa situazione è conforme alla logica seguita per l'imputazione del costo di un bene comune e porta a due possibili soluzioni tecniche:

- l'approccio *bottom-up* prevede che il valore dell'avviamento sia distribuito razionalmente e coerentemente per ciascuna delle differenti CGU che beneficiano delle sinergie da esso prodotte;
- l'approccio *top-down*, invece, subentra nel momento in cui non sia possibile applicare un criterio razionale e coerente per ripartire l'attività tra le diverse unità individuate e sopperisce a tale problematica, raggruppando le singole CGU in un insieme di maggiori dimensioni. Sulla base di questa *ratio* è necessario dapprima svolgere la verifica di impairment sulle singole unità e successivamente sulla CGU di livello superiore in modo tale da rilevare l'eventuale perdita di valore.

Per la definizione delle CGU dell'avviamento il punto di partenza è identificabile nel sistema di controllo interno: la direzione aziendale deve essere in grado di individuare dei *driver*, ovvero delle grandezze di tipo operativo, per la ripartizione del valore

dell'*asset* tra le diverse unità.

La complessità che sorge in tale processo deriva soprattutto dalla difficoltà di giustificare razionalmente la suddivisione del valore del *goodwill* tra le unità, data anche dal fatto che lo IAS 36 non fornisce precisazioni in merito.

In letteratura si condivide la posizione secondo la quale pare appropriato che i *driver* debbano fare riferimento a grandezze derivanti dall'avviamento stesso, come ad esempio il volume dei ricavi attesi, gli indici di redditività e i flussi finanziari attesi⁶¹⁻⁶²; un'altra soluzione proposta, ma di minore razionalità, è quella di ripartire l'avviamento in base al valore contabile delle CGU.

Altro aspetto di cui tenere conto è la tempistica entro la quale l'avviamento deve essere allocato; di norma questa fase dovrebbe essere conclusa entro la data di chiusura dell'esercizio in cui avviene l'aggregazione, ma data la complessità lo IAS 36, coerentemente con quanto disposto dall'IFRS 3, consente che l'allocazione dell'avviamento possa essere terminata prima della fine dell'esercizio successivo a quello in cui si è verificata l'acquisizione. Ciò comporta che in bilancio si possa avere l'iscrizione di un avviamento provvisorio che risulta poi diverso da quello riportato nell'esercizio successivo a causa della rettifica apportata.

Determinazione del valore recuperabile

Quali caratteristiche deve avere il *recoverable amount* della CGU nel caso del test di *impairment* dell'avviamento? Il valore recuperabile deve includere il valore attribuibile alle sinergie? Deve includere i premi di controllo legati alla quota di partecipazione acquisita? Le sinergie e gli altri fattori devono essere ripartiti equamente tra *fair value* e *value in use*?

Cercando una soluzione alla prima tematica – *considerazione delle sinergie* – il nocciolo della questione pare essere la definizione di valore da considerarsi nell'*impairment*; la scelta può ricadere tra le seguenti accezioni: valore intrinseco,

⁶¹ K. Corsi, "La comunicazione dell'*impairment test* dell'avviamento Tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche", Giappichelli ed., 2013, cit.

⁶² A. Lionzo ritiene che sarebbe preferibile riferire i *driver* ai flussi attesi, poiché essi possono essere considerati "espressione della capacità di assorbimento di ciascuna unità che beneficerà dell'acquisizione effettuata", a differenza degli altri indicatori che non sarebbero sufficientemente in grado di esprimere il valore delle sinergie.

ovvero nell'ipotesi di funzionamento autonomo; valore di mercato, espressivo del prezzo corrente di scambio dei titoli o dei beni quotati; valore di investimento, comprensivo dei benefici ritraibili dall'aggregazione.

Lo IAS 36 a tal proposito risolve la questione nel BCZ 17(c), definendo il valore recuperabile come l'importo che un'impresa può recuperare da un'attività, compresi gli effetti delle sinergie derivanti da altre attività⁶³, coerentemente con la logica di formazione e contabilizzazione del valore di avviamento: il *goodwill* viene allocato nelle CGU con le attività che da esso traggono benefici futuri. In linea con questa considerazione, è corretto che anche il valore recuperabile consideri le sinergie derivanti dall'aggregazione al fine di allineare il confronto con il valore contabile e rendere omogenea la procedura di verifica. Ne deriva che il valore recuperabile da considerare nelle valutazioni è il valore di investimento che considera i benefici economici derivanti dall'acquisto. Le definizioni di valore di mercato e di valore intrinseco non sembrano coerenti con la nozione di avviamento e con l'allocazione dello stesso e pertanto non sono ritenute adatte ai fini del test.

Si pone ora la questione di quali sinergie ricomprendere nel valore recuperabile, considerando valore equo e valore d'uso. Mentre il *fair value* è l'espressione delle aspettative del mercato, il *value in use* è un parametro specifico che riflette le aspettative interne dell'azienda.

Tale considerazione porta a concludere che il primo valore debba riflettere le sinergie universali o esterne, quali i benefici derivanti dal miglioramento gestionale conseguente l'acquisizione (sinergie divisibili) e i benefici economici indipendenti dalle caratteristiche degli *asset* e dalla quota di partecipazione (sinergie indivisibili).

Nel caso invece del secondo parametro, il valore d'uso, esso deve incorporare le sinergie interne ritraibili dall'aggregazione e le sinergie speciali, ovvero derivanti dallo specifico possessore.

Passando alla questione dei *premi di controllo*, il problema si pone nel solo caso in cui l'avviamento sia sorto a seguito dell'acquisto di una partecipazione di maggioranza non totalitaria nel capitale di un'altra impresa. In questo caso l'avviamento dipende dal

⁶³ IAS 36 BCZ 17(C): "...it is the amount that an enterprise can expect to recover from that asset, including the effect of synergy with other assets, that is relevant."

prezzo pagato per acquisire la partecipazione. Si pone, quindi, il dubbio se il valore recuperabile della CGU alla quale è allocato l'avviamento debba esprimere o meno la valorizzazione dei fattori connessi alla quota acquisita (premio di maggioranza, sconto di minoranza ecc.).

Sorge spontaneo chiedersi se il valore recuperabile della CGU debba o meno considerare i fattori correttivi connessi alla quota di capitale posseduta. Lo IAS 36 non fornisce una soluzione precisa a riguardo, pertanto essa deve essere ricavata dalla natura delle correzioni di valore in coerenza con i significati del valore equo e del valore d'uso. L'avviamento, come detto in precedenza, deriva dal prezzo negoziato e pertanto è correlato alla quota di partecipazione detenuta, quindi, pare logico dover includere i fattori connessi ad essa. Si precisa che tener conto delle sinergie, rispetto all'ipotesi *stand alone*, e degli eventuali premi di maggioranza, pur essendo la strategia più corretta dal punto di vista concettuale, comporta l'introduzione di ulteriori elementi di soggettività nella stima.

Svalutazione dell'avviamento: one-step approach e compensazioni interne

Il test di *impairment* dell'avviamento viene effettuato con lo scopo di verificare la solidità del *goodwill* iscritto tra i valori contabili e come indicato in precedenza l'eventuale perdita di valore che emerge deve essere imputata *in primis* all'avviamento iscritto.

Il problema che ci si pone di affrontare in questo paragrafo riguarda il meccanismo di determinazione della perdita di valore dell'avviamento.

Secondo la disciplina internazionale la verifica del *goodwill* consiste in un meccanismo di svalutazione indiretto a una fase (*one-step approach*) che prende come riferimento l'unità di business alla quale esso è allocato. Tale procedimento prevede che se il valore recuperabile della CGU è inferiore al suo valore contabile, comprensivo dell'avviamento, si verifica una perdita di valore nell'unità di business che viene attribuita primariamente all'avviamento stesso.

Seguendo questa logica, la riduzione del valore recuperabile della *cash generating unit* viene fatta coincidere impropriamente e semplicisticamente con la riduzione dell'avviamento allocato alla stessa e oggetto di *impairment*.

Quando le attività identificabili di una CGU sono testate alla stessa data dell'avviamento in essa incluso la difficoltà che si riscontra è quella di definire la sequenza di svolgimento del test, poiché non è indifferente ai fini contabili verificare prima un *asset* o un altro: la riduzione di valore della CGU in questa situazione potrebbe derivare sia dalle attività identificabili sia dal *goodwill*.

Lo IAS 36 chiarisce la sua posizione al paragrafo 97, stabilendo che “*se le attività che costituiscono l'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'avviamento è stato allocato vengono verificate per riduzione durevole di valore nello stesso momento dell'unità che include l'avviamento, le singole unità devono essere verificate per riduzione durevole di valore prima dell'unità che contiene l'avviamento. Analogamente se le unità generatrici di flussi finanziari che costituiscono un gruppo di unità generatrici di flussi finanziari al quale è stato allocato l'avviamento vengono verificate per riduzione durevole di valore nello stesso momento del gruppo di unità che contiene l'avviamento, le singole unità devono essere verificate per riduzione durevole di valore prima del gruppo di unità che include l'avviamento.*”. La scelta dello IASB deriva dal fatto che l'avviamento costituisce un valore residuale e si precisa che tale orientamento del *Board* mira ad evitare eccessive ed ingiustificate svalutazioni dello stesso.

Si riporta una esemplificazione per chiarificare la sequenza di svolgimento del test⁶⁴:

Esempio 2.2

Si ipotizzi che la società Alfa abbia acquistato un business composto da tre CGU (A, B e C); l'avviamento non può essere ragionevolmente imputato alle cash generating unit e pertanto viene testato unitariamente.

Dopo un biennio dall'acquisto il valore di carico degli asset e dell'avviamento e il valore recuperabile delle CGU siano i seguenti (si assuma che il test sia svolto lo stesso giorno sia per l'avviamento sia per le unità generatrici di flussi):

⁶⁴ Rielaborazione personale. Si veda p. 135 di Nova M., “*Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*”, Egea ed., 2006.

Tabella 2: Sequenza di svolgimento del test

	CGU A	CGU B	CGU C	Avviamento	Totale
Valore di carico	1000	1400	1600	800	4800
Valore recuperabile	1200	1700	1400		4300
Perdita di valore CGU	0	0	200		200
Valore di carico rivalutato	1000	1400	1400	800	4600
Perdita di valore avviamento					300

Nell'esempio qui esposto i passaggi logici effettuati sono stati i seguenti: partendo dai valori di carico e dai valori recuperabili si è provveduto al loro confronto e si è giunti alla rilevazione di una perdita per la CGU C di 200 (1600-1400). Successivamente si è iscritto un nuovo valore contabile rettificato (definito valore di carico rivalutato) pari al minore tra il valore di carico iniziale e il valore recuperabile. Si può osservare che il totale del valore di carico originario confrontato con quello rivalutato subisce un decremento pari a 200 giustificato dalla perdita di valore della CGU C.

L'avviamento resta costante durante l'intero svolgimento del test, ciononostante si rileva, a conclusione della procedura, una perdita di 300 ad esso imputata: dal confronto tra il valore contabile rettificato (4600) e il valore recuperabile (4300)⁶⁵ si rileva un decremento di pari valore (4600-4300).

Si sottolinea che se il test fosse stato eseguito a livello di gruppo di CGU la perdita rilevata sarebbe stata pari a 500 (differenza tra il valore contabile iniziale e il valore recuperabile) e sarebbe stata interamente allocata all'avviamento; tale ammontare effettivamente coincide con la perdita di valore complessiva (200+300), ma nel caso del test a livello unitario si è potuto distribuirla tra la CGU C e l'avviamento, evitando una svalutazione eccessiva e impropria di quest'ultimo.

Ritornando alla tematica principale del presente paragrafo, l'approccio *one-step* è certamente coerente con la natura dell'avviamento; si ribadisce che il *goodwill* è quel valore correlato ad un gruppo di attività che beneficiano delle sinergie da acquisizione e

⁶⁵ Per semplicità si ipotizza che il valore recuperabile totale è pari alla somma delle tre CGU, anche se non si può escludere che il valore recuperabile complessivo, considerando anche le sinergie, sia superiore alla somma dei valori delle tre CGU.

che singolarmente esso non è in grado di generare flussi finanziari. Per tale ragione è logico che il processo di verifica dell'avviamento si basi sul valore recuperabile della *cash generating unit* cui appartiene.

Il meccanismo ad una fase comporta elevati rischi di compensazioni interne tra le attività della CGU, poiché la circostanza in cui il valore recuperabile è superiore al valore contabile non implica necessariamente che l'avviamento non si sia ridotto ma potrebbe derivare dal fatto che la CGU non ha subito alcuna perdita di valore: il valore recuperabile potrebbe essersi incrementato per effetto di crescite interne, di variazioni negli altri *asset* o per la creazione di avviamento interno generato dopo l'acquisizione. Tali incrementi potrebbero aver "ammortizzato" l'insorgere di eventuali perdite di valore dell'avviamento acquisito.

Si riporta un esempio per chiarire la questione della compensazione:

Esempio 2.3

Si ipotizzi che la società Beta abbia acquisito un business rappresentativo di una CGU. Dopo tre anni dall'acquisto, il valore contabile della CGU è pari a 2100, si veda la tabella seguente; il valore recuperabile è pari a 2150.

Sulla base di queste informazioni si può affermare che non vi è stata alcuna perdita di valore né riferibile agli asset né all'avviamento. Non sempre è corretto trarre questa conclusione, si riporta nel dettaglio la tabella con i relativi valori:

Tabella 3: A) La dinamica delle compensazioni

	Valore contabile	Valore recuperabile	Differenza
Attività materiali	700	700	0
Attività immateriali	600	700	100
Attività autogenerate	0	100	100
Avviamento	800	650	-150
Totale	2100	2150	

Si può osservare che, nonostante il valore recuperabile sia maggiore del valore contabile complessivo, l'avviamento ha subito una riduzione di valore compensata dall'aumento

delle attività della CGU. Lo stesso fenomeno potrebbe verificarsi se l'avviamento acquisito venisse sostituito da quello generato internamente.

In questo caso l'incremento delle attività immateriali e l'avviamento auto-generato hanno svolto il ruolo di "cuscinetti", evitando la rilevazione immediata delle perdite di valore.

Lo stesso si verificherebbe nel caso in cui il valore recuperabile fosse minore del valore contabile:

Tabella 4: B) La dinamica delle compensazioni

	Valore contabile	Valore recuperabile	Differenza
Attività materiali	700	700	0
Attività immateriali	600	700	100
Attività autogenerate	0	100	100
Avviamento	800	500	-300
Totale	2100	2000	

Tenendo invariati i valori recuperabili delle attività materiali ed immateriali, il valore recuperabile della CGU risulta diminuito ed è pari a 2000. Lo IAS 36 prevede che la perdita di 100 sia da attribuirsi all'avviamento, ma in realtà esso è diminuito di 300: la rilevazione di una perdita complessiva inferiore è dovuta al fatto che l'incremento delle altre attività della CGU ha attutito la diminuzione dell'avviamento.

La questione delle compensazioni in letteratura è ben conosciuta e ha portato a diverse soluzioni tecniche anche differenti da quella dello IAS 36. Lo IASB e altri Organismi contabili si sono molto dibattuti a riguardo e hanno tratto conclusioni talvolta differenti. Il *Board* statunitense ha suggerito una soluzione interessante per quel che concerne le compensazioni neutralizzandone gli effetti attraverso la rivalutazione di attività: in particolare nel FAS 142 per la verifica dell'avviamento è consentito eliminare parzialmente le riduzioni di valore dell'avviamento compensandole con incrementi di valore degli *asset* materiali e immateriali. L'approccio americano risulta più complesso e articolato e prevede due fasi di sviluppo del procedimento. La prima fase pone a confronto il valore equo dell'unità (*reporting unit*) con il patrimonio netto contabile

della stessa; questa fase si ferma se il *fair value* è superiore al valore contabile, similmente all'approccio degli IAS. Se invece il valore contabile è superiore al valore equo, si verifica la presenza di una perdita di valore dell'avviamento e si procede con la seconda fase.

Il secondo *step* consiste nel calcolo analitico della perdita di valore rilevata nel passaggio precedente attraverso la comparazione del suo valore implicito con il valore contabile. In sostanza il *fair value* dell'unità viene distribuito tra i diversi elementi patrimoniali esistenti alla data del test.

La soluzione proposta dal FASB comunque non porta a risultati diversi da quella dello IAS e non elimina il problema delle compensazioni interne. L'approccio proposto oltreoceano porta comunque ad occultare l'emersione di perdite di valore dell'avviamento sfruttando l'azione dei "cuscinetti" derivanti da rivalutazioni implicite di altri *asset*. La differenza, rispetto alla strategia proposta dallo IASB, consiste nel fatto che non si possono verificare compensazioni se il *fair value* dell'unità si riduce al di sotto del valore contabile della stessa.

Il confronto tra il meccanismo *one-step* degli IAS e il *two-step approach* statunitense porta ad affermare che nella sua complessità la soluzione proposta dal FASB sia più restrittiva nella rilevazione delle perdite, vietate nella seconda fase del test, ma comunque porti a risultati più volatili favorendo l'emergere di *impairment loss* precedenti.

Un altro fenomeno di compensazione si identifica nell'avviamento internamente generato dopo l'acquisizione. L'effetto che ha luogo è legato alla possibile sostituzione dell'avviamento pagato con quello generato a posteriori. In questo caso è impossibile ricostruire la dinamica e risalire alla compensazione non essendo calcolabile l'avviamento pro-quota acquisito e quello generato internamente.

A tale problematica si potrebbe ovviare con il meccanismo dell'ammortamento, ma lo IASB e il FASB hanno concordato nel preferire comunque la tecnica dell'*impairment test*, evitando la riduzione convenzionale e sistematica dell'avviamento e verificandone il deperimento economico.

Il problema delle compensazioni, fino ad ora esposto, ha generato non pochi dibattiti anche internamente al *Board* tali per cui la soluzione più congeniale e che potrebbe creare uno scudo ai "cuscinetti" è stata identificata nella proposta dell'Organismo

contabile inglese contenuta nel FRS 11. Secondo quanto disposto da tale principio nel caso in cui l'avviamento pagato sia verificato all'interno di una unità che include anche altri *asset* il test si sviluppa nelle seguenti fasi:

- la differenza che emerge dal confronto tra il valore recuperabile e il valore corrente degli *asset* identificabili dà origine al valore implicito dell'avviamento nonché esprime la componente internamente generata prima dell'acquisizione;
- il valore recuperabile della nuova unità di business è posto a confronto con la somma del valore contabile dell'unità e del valore implicito dell'avviamento interno;
- la perdita di valore eventualmente rilevata nel corso del procedimento è imputata all'avviamento acquisito e all'avviamento del business esistente in proporzione al valore degli stessi.

Procedendo con questa logica l'avviamento interno viene neutralizzato ai fini del test e sommandolo al valore contabile del business non viene sfruttato al fine di eventuali compensazioni interne.

Tale meccanismo è sicuramente efficace pur presentando notevoli complessità; ciononostante questa analisi consente di mettere in luce un punto debole dello IAS 36 che ad un procedimento maggiormente rigoroso, seppur complesso, predilige un approccio più semplicistico e meno congeniale.

2.4 Rispristino di valore delle CGU

L'impostazione dello IAS prevede che si rilevi un ripristino di valore se il valore recuperabile dell'attività svalutata precedentemente è superiore del valore contabile. Lo *standard* precisa che questa regola vale per tutte le attività ad eccezione dell'avviamento, per il quale non sono mai consentiti i ripristini di valore.

In ogni caso il ripristino di valore non può eccedere il minore tra il valore recuperabile dell'attività e il valore contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse mai verificata una perdita di valore, allo scopo di evitare delle rivalutazioni ingiustificate. Tale procedura non è agevole e semplice nel caso delle *cash generating unit* soprattutto per quel che attiene l'allocazione del maggior valore sulle attività della CGU.

Ai paragrafi 122 e 123 lo IAS 36 chiarisce le regole per i ripristini di valore nel caso di

unità generatrici di flussi: “Un ripristino di valore per un’unità generatrice di flussi finanziari deve essere allocato alle attività dell’unità, a eccezione dell’avviamento, proporzionalmente ai valori contabili di tali attività (...)” e “(...) L’ammontare del ripristino di valore che sarebbe stato altrimenti imputato all’attività deve essere allocato in base a un criterio proporzionale alle altre attività dell’unità eccetto per l’avviamento.”.

Si nota che la determinazione del maggior valore si verifica a livello aggregato mentre la sua distribuzione avviene in capo alle singole attività per esigenze contabili.

Sulla base di queste regole generali si deducono alcune complessità sul piano applicativo, in particolare:

- la perdita di valore imputata ad avviamento in una precedente svalutazione non può essere ripristinata e pertanto il ripristino di una CGU non può eccedere la quota di perdita di valore allocata alle attività identificabili;
- può verificarsi la situazione in cui alcuni ripristini di valore non trovino spazio nelle singole attività;
- può accadere che alcune attività di una CGU, in precedenza svalutate, vengano cedute e sostituite con altre iscritte al costo; in questo caso le nuove attività non possono includere una quota del ripristino poiché non di loro pertinenza.

Logicamente, il ripristino di valore deve essere rilevato come provento a conto economico, oppure deve essere imputato a una riserva di patrimonio netto.

Si riporta un esempio⁶⁶ per meglio comprendere l’allocazione del ripristino ad una CGU:

Esempio 2.4

La società Gamma ha acquistato nell’anno n un business per 1000, comprensivo di avviamento per 100; le attività materiali sono ammortizzabili in 10 anni, quelle immateriali in 20. Si supponga che il business configura una CGU.

Nell’anno n+2 il valore contabile dell’unità è pari a 860, mentre il valore recuperabile è 660; si rileva una perdita di 200. FASE 1.

⁶⁶ Rielaborazione personale. Esempio di riferimento cit. pp. 148 e 149 di Nova M., “*Impairment test L’applicazione alle Cash Generating Units e all’avviamento*”, Egea ed., 2006.

All'anno n+3 il valore contabile della CGU risulta di 598 (al netto dell'ammortamento), mentre il valore recuperabile è di 798: si verifica un ripristino di valore della CGU per 200. FASE 2.

Tabella 5: Ripristino di valore

	Attività materiali	Attività immateriali	Avviamento	Totale
FASE 1				
Valore contabile (n)	500	400	100	1000
Valore contabile (n+2)	400	360	100	860
Valore recuperabile				660
Perdita di valore				200
Allocazione perdita			0	100
Allocazione pro-quota	53%	47%		
Allocazione perdita residua	53	47		0
Valore contabile*	347	313		660
FASE 2				
Valore contabile n+3	303	295	0	598
Valore recuperabile				798
Ripristino di valore				200
Allocazione pro-quota	51%	49%		
Allocazione ripristino	102	98	0	200
Valore contabile**	405	393		798
Valore contabile max	350	340		690
Ripristino non iscrivibile	54	54		108
Ripristino iscrivibile	48	44		92

FASE 1:

- si rileva la perdita di valore pari a 200 e la si imputa *in primis* all'avviamento per l'intero riducendolo così a 0;
- la perdita residua deve essere imputata alle altre attività della CGU pro quota. In questo caso la percentuale di attribuzione è calcolata come segue:

$\frac{\text{valore contabile attività}_{(n+2)}}{\text{valore contabile CGU}_{(n+2)} - \text{avviamento}}$. Il valore contabile alla fine della fase 1 (*) è pari alla differenza tra il valore contabile in n+2 e la perdita allocata.

FASE 2:

- si rileva il ripristino di valore. Esso non può essere imputato all'avviamento;
- la quota di imputazione del ripristino viene calcolata così: $\frac{\text{valore contabile attività}_{(n+3)}}{\text{valore contabile CGU}_{(n+3)}}$,
- il nuovo valore contabile (***) è la sommatoria del valore contabile di ciascuna attività in n+3 e la quota di ripristino;
- il valore contabile massimo ammesso è pari al valore iniziale al netto dell'ammortamento: nel caso della immobilizzazioni materiali ammortizzate in 10 anni la quota ammortamento è di 50 all'anno, quindi in n+3 il valore sarà pari a 350 (500-50*3). Le immobilizzazioni immateriali, ammortizzate in 20 anni, hanno una quota ammortamento pari a 20, pertanto il valore contabile in n+3 sarà pari a 340 (400-20*3);
- il limite del valore contabile massimo comporta che il ripristino non sia iscrivibile al 100%, in particolare non è allocabile un valore pari a 108 (798-690), per metà alle attività materiali e per metà alle immateriali. Residua quindi un ripristino di 92 allocabile al 51% alle prime e per il restante 49% alle seconde.

2.5 Informazioni da fornire nelle note al bilancio

Lo IAS 36 richiede una notevole quantità di informazioni da fornire nelle note al bilancio, soprattutto per quel che riguarda le immobilizzazioni a vita utile indefinita e l'avviamento.

Nello specifico devono essere fornite le seguenti informazioni:

- indicazioni analitiche e giustificazioni delle perdite rilevate e degli eventuali ripristini, ove ammessi, e della metodologia di determinazione del *recoverable amount*;
- indicazioni e descrizione delle CGU con corrispondente ripartizione delle attività ad esse allocate;
- qualora si siano verificati dei cambiamenti di CGU, è necessario esporre nelle note al bilancio la loro dinamica;

- indicazioni sul trattamento delle perdite.

Lo IAS 36 al paragrafo 126 stabilisce che per ciascuna classe di attività debbano essere indicate le seguenti informazioni:

“(a) l’ammontare delle perdite per riduzione di valore rilevato nell’utile (perdita) dell’esercizio e la voce del prospetto di conto economico complessivo nella quale sono incluse tali perdite per riduzione di valore;

(b) l’ammontare dei ripristini di valore rilevato nell’utile (perdita) dell’esercizio e la voce del prospetto di conto economico complessivo nella quale sono iscritti tali ripristini di valore;

(c) l’ammontare delle perdite per riduzione di valore su attività rivalutate rilevato in altre componenti di conto economico complessivo nel corso dell’esercizio;

(d) l’ammontare del ripristino di valore su attività rivalutate rilevato in altre componenti di conto economico complessivo nel corso dell’esercizio (...).”

Inoltre al paragrafo 130 lo *standard* impone di specificare per ogni perdita di valore rilevata o eliminata i fatti e le circostanze che hanno portato a tale scelta, l’ammontare della perdita di valore e la natura dell’attività, in caso di singolo *asset*, o una descrizione della CGU e della metodologia di aggregazione.

Lo *standard* precisa inoltre di fornire informazioni sul calcolo del valore recuperabile: se esso corrisponde al *fair value net cost selling* è necessario fornire indicazioni sulla base utilizzata per la sua determinazione; se, invece, il valore recuperabile coincide con il valore d’uso le informazioni da specificare riguardano la stima dei flussi e i tassi di attualizzazione utilizzati.

In riferimento all’avviamento, lo IAS 36 ai paragrafi successivi stabilisce che per ogni CGU o gruppo di CGU debbano essere fornite le seguenti informazioni:

(a) il valore contabile dell’avviamento allocato alla CGU;

(b) il valore contabile delle altre attività allocate;

(c) il criterio utilizzato per determinare il valore recuperabile della CGU;

(d) se il valore recuperabile corrisponde al valore d’uso devono essere specificate tutte le informazioni chiave per la sua determinazione;

(e) se il valore recuperabile coincide con il valore equo al netto dei costi di vendita devono essere esposte le informazioni chiave per la sua determinazione;

(f) deve essere inoltre specificata l’eventuale eccedenza del valore recuperabile.

Tali disposizioni vengono comunque analizzate nel dettaglio nel Capitolo 4 nell'ambito dell'analisi empirica.

2.6 Criticità dell'impairment test

Le motivazioni che rendono il processo di *impairment* innovativo sono molte e per lo più identificabili nella rilevanza, nella complessità e nella soggettività della verifica.

L'*impairment test* si risolve in modo disomogeneo tra le diverse categorie di beni: i beni materiali e immateriali a vita utile definita sono soggetti a verifica al solo presentarsi di *trigger events*, l'avviamento e i beni a vita utile indefinita, invece, sono soggetti annualmente a *impairment* a prescindere dal verificarsi di segnali di perdita di valore. In particolare per l'avviamento, non essendo soggetto ad ammortamento, la verifica è obbligatoria e di fondamentale importanza per la redazione del bilancio.

Il test si sostanzia sullo sviluppo di meccanismi valutativi complessi prevalentemente di matrice finanziaria, per i quali lo *standard* lascia ampio spazio di discrezionalità da parte dei manager: se da un lato il *top management* risulta responsabilizzato, dall'altro si possono generare nella valutazione delle distorsioni, motivate dal perseguimento di diversi obiettivi.

Sicuramente in fatto di novità il test di *impairment* si è contraddistinto anche per l'introduzione di alcune categorie logiche sensibilmente differenti dall'impostazione contabile nazionale. Elemento di maggior rivoluzione sono le *cash generating unit* e le configurazioni di valore per la definizione del valore recuperabile (*fair value* e *value in use*).

La logica dello IASB nell'articolazione del test è funzionale ad una migliore rappresentazione della realtà aziendale e garantisce informazioni di bilancio il più trasparenti possibili; tuttavia l'ampia soggettività che pervade il test è un elemento di discontinuità che genera non poche perplessità e che può consentire l'applicazione di politiche di bilancio aggressive che portano, talvolta, all'annacquamento del capitale netto.

La complessità e la discrezionalità del test sopra esplicitate sono elementi di ambiguità per i quali sarebbe necessario un intervento più rigido e preciso: quelli che

apparentemente sono punti di forza del test risultano trasformarsi in vere e proprie “trappole” che rendono debole l’architettura della verifica stessa.

Il management aziendale può sfruttare il test in senso opportunistico dando luogo ad un reale problema di sindacabilità delle scelte.

Un primo dubbio sorge per quanto attiene le modalità di identificazione delle CGU: lo IAS non è molto preciso e dettagliato a riguardo e le lacune informative consentono di ritardare la rilevazione di perdite di valore, talvolta sopravvalutando l’attivo netto e sottovalutando il rapporto di indebitamento.

Altro elemento di ampia problematicità è la stima del valore d’uso delle CGU: l’orizzonte temporale di valutazione è spesso breve e questo suggerisce che il *value in use* sia fortemente influenzato dal valore terminale dell’unità.

Discutibile è poi la scelta del tasso di attualizzazione dei flussi futuri: piccole variazioni nel *discount rate* possono dare luogo a notevoli differenze nei *cash flow*.

Considerando l’analisi sviluppata nei precedenti paragrafi, si può concludere che l’innovazione e le criticità apportate dalla verifica di *impairment* siano per lo più originate da una parte dal retaggio storico e dall’altra dall’evoluzione del contesto economico.

Le tecniche di svalutazione in precedenza applicate dalla dottrina italiana erano differenti da quelle previste nel principio internazionale e poco utilizzate, seppure esistenti. In questo senso si può affermare che, pur essendo coerente con la disciplina previgente, lo IAS 36 introduce la verifica di *impairment* nel suo complesso come elemento di innovazione.

Le recenti modifiche dei principi internazionali in tema di aggregazioni aziendali e di avviamento hanno influenzato l’intero contesto normativo di riferimento, talvolta complicando la disciplina.

Nel Capitolo 4, nell’ambito dell’analisi empirica, si cerca di spiegare sia dal punto di vista quantitativo sia dal punto di vista qualitativo come le criticità del test influiscano nella verifica.

Capitolo 3

RIDUZIONE DUREVOLE DI VALORE DELLE IMMOBILIZZAZIONI – DISCIPLINA CIVILISTICA E PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI

3.1 La svalutazione delle immobilizzazioni nel panorama italiano: la legislazione civilistica

Il modello di bilancio, nei suoi prospetti di stato patrimoniale e conto economico (a cui si aggiunge la nota integrativa), rappresenta un compendio delle operazioni di gestione che aggrega e organizza il sistema dei valori e delle variazioni delle poste che lo compongono. Nello specifico, il documento patrimoniale accoglie tutti gli elementi che configurano il capitale d'impresa, diversamente, il conto economico riassume le operazioni che portano alla creazione del reddito.

Se ne deduce che il bilancio, nella sua funzione di rappresentazione del capitale e del reddito, deve fornire in modo chiaro e veritiero le informazioni riguardanti le operazioni di gestione.

Un ruolo importante nella formazione del capitale dell'impresa è rivestito dalle immobilizzazioni. Le risorse immateriali, in particolare, hanno notevole rilevanza in termini di vantaggio competitivo e per tale ragione sono oggetto di approfondite analisi nella letteratura economico-aziendale soprattutto per quel che concerne il tema delle svalutazioni per perdite durevoli di valore.

Il Codice civile all'art. 2424-bis co. 1 definisce le immobilizzazioni come elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali ci si riferisce a beni di consumo facenti parte dell'organizzazione aziendale, normalmente impiegati nella gestione caratteristica per produrre reddito, non destinati alla vendita né alla trasformazione.

Diversamente, le immobilizzazioni immateriali sono quei fattori “intangibili” che contribuiscono all’attività produttiva per più esercizi.

Tali beni sono indicati dalla norma civilistica come voci dello stato patrimoniale e vengono classificati all’interno della voce B) Immobilizzazioni:

I – Immobilizzazioni immateriali

- 1) Costi di impianto e ampliamento
- 2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità
- 3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell’ingegno
- 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili
- 5) Avviamento
- 6) Immobilizzazioni in corso e acconti
- 7) Altre

II – Immobilizzazioni materiali

- 1) Terreni e fabbricati
- 2) Impianti e macchinari
- 3) Attrezzature industriali e commerciali
- 4) Altri beni
- 5) Immobilizzazioni in corso e acconti.

Gli importi iscritti nello stato patrimoniale del bilancio civilistico risultano al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni.

Le eventuali variazioni che possono riguardare le immobilizzazioni materiali e immateriali sono da inserirsi, a norma dell’art. 2425 cc, nel conto economico alle voci:

A) Valore della produzione

- 4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

B) Costi della produzione

- 10.a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali
- 10.b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali
- 10.c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni.

Si ritiene opportuno sottolineare il fatto che fino ai bilanci chiusi nel 2015 le svalutazioni potevano essere accolte tra gli oneri straordinari (E.21) se generate da eventi estranei all’attività ordinaria. Dal 2016 le componenti straordinarie sono state rimosse dal conto economico civilistico.

È necessario precisare che per diventare “attività immobilizzata” ed essere inserita nello stato patrimoniale del bilancio una qualsiasi risorsa deve rispettare alcuni requisiti minimi che talvolta differiscono tra il modello nazionale e la disciplina internazionale.

I criteri di valutazione delle immobilizzazioni sono normati dall’art. 2426 co. 1, secondo il quale, ai punti 1 e 2, le immobilizzazioni devono essere iscritte al costo di acquisto o di produzione e il costo delle immobilizzazioni con utilizzazione limitata nel tempo deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua disponibilità del bene.

Al punto 3 del medesimo comma, la normativa civilistica disciplina le perdite durevoli di valore, prevedendo che l’immobilizzazione che alla data di chiusura dell’esercizio risulti di valore inferiore deve essere iscritta a tale minor valore. Si sottolinea che la perdita di valore dell’attività immobilizzata è una questione differente dal processo di ammortamento della stessa: quest’ultimo prevede la ripartizione del costo sostenuto negli anni di vita utile del bene, ma non ne modifica il valore originario; diversamente, la svalutazione incide sul valore da ammortizzare.

Il valore residuo di una immobilizzazione deve essere periodicamente sottoposto ad un test di congruenza che richiede al termine dell’esercizio di:

- valutare se l’attività ha subito una perdita durevole di valore;
- se esiste una qualsiasi indicazione di ciò, stimare il valore recuperabile dell’attività;
- quando tale valore è inferiore al valore contabile, operare una svalutazione dell’attività, riducendo il valore contabile fino al valore recuperabile.

Dopo aver rilevato la svalutazione, l’ammortamento prosegue al fine di ripartire il nuovo valore contabile negli anni di vita utile residui. Ciò comporta una variazione nella quota di ammortamento del bene.

In connessione con l’articolo appena citato si deve considerare l’articolo 2427 cc punto 3-bis, il quale stabilisce che debbano essere specificati in nota integrativa la misura e le motivazioni della perdita di valore dei beni, facendo riferimento al loro concorso alla formazione del risultato economico d’esercizio, alla loro durata utile e al loro valore di mercato, segnalando le differenze rispetto agli esercizi precedenti.

È di fondamentale importanza, quindi, monitorare il valore contabile iscritto in bilancio al termine dell’esercizio, in quanto l’immobilizzazione potrebbe aver subito delle perdite durevoli di valore che comportano l’iscrizione di una svalutazione.

Si precisa che la dottrina contabile definisce il processo di svalutazione delle immobilizzazioni come obbligatorio ed immediato, rispettando quindi il principio di rappresentazione corretta e veritiera del bilancio e non ammettendo la possibilità di rinviare in futuro eventuali svalutazioni. Tale processo assume ulteriori caratteristiche quali l'analiticità e l'irreversibilità, riferendosi distintamente a ciascuna classe di immobilizzazioni e consentendo l'eventuale ripristino solo di una parte del costo storico.

La posizione più diffusa nella dottrina aziendale prevede che lo schema di valutazione più corretto da adottare per determinare il valore recuperabile dell'immobilizzazione sia l'individuazione di un valore limite: la capacità di ammortamento. Il valore d'uso di riferimento deve essere calcolato come somma degli ammortamenti e dei costi che possono essere coperti dai ricavi attesi durante la vita utile del cespite.

Sebbene i flussi di reddito utilizzati per il calcolo del valore d'uso non vengano attualizzati ma semplicemente sommati, questo procedimento è assimilabile concettualmente all'attualizzazione dei flussi ad un saggio espressivo del costo del capitale.

Se la differenza tra il valore d'uso, così determinato, e il valore contabile dell'immobilizzazione al netto del fondo ammortamento risulta negativa, sarà necessario rilevare una svalutazione e ridurre il valore contabile per un importo corrispondente poiché, in tale situazione, la capacità di ammortamento è inferiore al valore contabile residuo dell'immobilizzazione: gli ammortamenti futuri non potranno essere coperti con i redditi attesi dall'esercizio dell'attività.

Nonostante tale impostazione possa essere considerata storicamente prevalente nella dottrina italiana, sono state sollevate non poche opinioni di dissenso rispetto ad essa. In particolare, si è osservato che:

- questo metodo rovescia la logica di attribuzione dei costi delle immobilizzazioni nel tempo, dato che non sono le quote di ammortamento ad essere calcolate in funzione del valore delle immobilizzazioni, bensì quest'ultimo è funzione delle prime;
- si lega il valore dell'immobilizzazione alla capacità prospettica dell'impresa di generare reddito, grandezza caratterizzata da grande soggettività nella determinazione;

- per stimare la capacità di ammortamento è necessario considerare le immobilizzazioni *in toto* e ciò comporta diverse problematiche nell'individuare l'importo della svalutazione attribuibile ad ognuna di esse;

- il valore d'uso è basato esclusivamente su stime interne di redditività prospettica e in quanto tale può comportare dei paradossi valutativi: se la capacità di ammortamento dovesse essere prossima allo zero, il valore d'uso sarebbe pari al presunto valore di eliminazione al termine della vita utile e l'immobilizzazione dovrebbe essere iscritta in bilancio al massimo a tale valore. Se, invece, quest'ultimo dovesse essere molto inferiore al valore corrente di mercato, la svalutazione rilevata sarebbe difficilmente giustificabile sul piano razionale.

Nonostante la presenza di questi limiti nel calcolo del valore d'uso, la dottrina non si è mai rivelata a favore dell'esclusivo utilizzo del valore corrente di mercato, anche chiamato *fair value*, come unico parametro di riferimento da utilizzare al posto del valore d'uso per la valutazione delle immobilizzazioni.

Maggiore consenso a favore dell'utilizzo del valore equo si è diffuso a seguito della pubblicazione del principio contabile IAS 36 e, successivamente, della recente introduzione del principio contabile nazionale n. 9, che riprende l'impostazione della disciplina internazionale.

In tale principio si definisce il valore recuperabile come il maggiore tra il valore realizzabile dall'alienazione (*fair value*) e quello effettivo d'uso dell'immobilizzazione; si ritiene, quindi, ammissibile l'utilizzo del valore corrente di mercato come termine di confronto con il valore contabile dell'*asset* anche nel caso in cui quest'ultimo non sia destinato alla vendita.

Gli elementi a vantaggio di tale approccio di valutazione sono:

- la coerenza nell'utilizzo di valori di mercato nella valutazione delle immobilizzazioni con il principio economico generale secondo il quale il valore di un bene deriva dall'attualizzazione dei flussi finanziari che esso è in grado di generare attraverso il suo impiego o la sua vendita. Nessuna immobilizzazione è infatti legata indissolubilmente all'azienda, la quale è libera di venderla in qualunque momento, anche prima del termine della sua vita utile, nonostante la stessa sia destinata all'uso. In tale situazione, il valore di mercato rappresenta un termine più affidabile di confronto rispetto al valore

d'uso, in quanto è in grado di riflettere in modo più veritiero il presunto valore di realizzo del bene;

- il *fair value* non si impone come unico criterio di valutazione, ma si continua a fare riferimento anche al valore d'uso, tenendo correttamente in considerazione che l'impresa potrebbe disporre di maggiori informazioni rispetto al mercato e che essa potrebbe utilizzare il bene per scopi diversi da quelli previsti dal mercato stesso;

- i valori di mercato sono più oggettivi rispetto al valore d'uso, essendo quest'ultimo frutto di valutazioni e stime soggettive compiute da chi redige il bilancio.

Da quanto finora affermato, nei principi contabili non viene stabilito quale sia il metodo migliore per la determinazione del valore recuperabile: se in passato la dottrina italiana era prevalentemente orientata verso la sola considerazione della capacità di ammortamento dell'immobilizzazione per la determinazione del valore recuperabile, ad oggi, anche per questioni di omogeneità, si rilevano sempre maggiori aperture verso la considerazione del *fair value*, elemento focale della *compliance* internazionale.

3.2 OIC 9: La svalutazione delle immobilizzazioni

L'Organismo italiano di contabilità ha elaborato, nel 2014, un nuovo principio, il numero 9, con lo scopo di disciplinare il trattamento contabile e l'informativa da fornire nella nota integrativa per le perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

L'OIC 9 si sostituisce alle indicazioni precedentemente contenute nei Principi 16 e 24 e viene redatto con il fine di riordinare la tematica e meglio coordinarla con gli altri principi nazionali, cercando, in aggiunta, di rendere tale disciplina più coerente con quella contenuta negli *standard* internazionali.

Con l'introduzione di un unico principio il vantaggio che l'OIC ha cercato di raggiungere è stato quello di dare maggiore enfasi a una fase del processo valutativo spesso tralasciata dalla prassi, sebbene obbligatoria per il Codice civile⁶⁷.

⁶⁷ Marcon C., Sostero U., "Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni. Aspetti innovativi e criticità nella bozza del nuovo principio OIC 9", Contabilità Finanza e controllo n. 4 del 2014.

In sostanza, le nuove disposizioni contenute in esso delineano uno schema logico per la misurazione delle attività immobilizzate materiali e immateriali in funzione del valore che esse possono realizzare sul mercato o internamente.

Le recenti modifiche apportate definiscono la perdita durevole di valore attraverso la comparazione tra il valore netto contabile e il valore recuperabile, quest'ultimo inteso come il maggiore tra *fair value* (valore equo) e valore d'uso.

L'Organismo nazionale ha cercato, da un lato, di mantenersi al passo con le molteplici evoluzioni della disciplina aziendale e, dall'altro, di allinearsi sempre di più alla logica dei principi IAS/IFRS.

In un'ottica di maggiore comparabilità ed armonizzazione, sono state introdotte dal Legislatore italiano diverse novità sulla redazione del bilancio d'esercizio: nel D. Lgs 139/2015, che prende le mosse dalle indicazioni contenute nella Direttiva Europea 2013/34/UE, sono stati esplicitati gli ultimi cambiamenti dei Principi nazionali. La modifica più significativa dell'OIC 9, conformemente a quanto previsto nei principi internazionali, è proprio l'introduzione del *fair value* che si sostituisce al “valore realizzabile tramite alienazione”⁶⁸.

Il principio in parola si applica alle società che redigono i bilanci ai sensi della disciplina civilistica per la valutazione delle immobilizzazioni cosiddette tecniche, facendo riferimento ad altri principi nel caso questi ultimi contengano indicazioni specifiche sulle perdite durevoli di valore.

Le modifiche apportate recentemente al principio trovano applicazione a partire dal 1° gennaio 2016, fermo restando che le componenti delle voci riferite ad operazioni che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio possono continuare ad essere contabilizzate conformemente al precedente principio⁶⁹.

Si procede, a seguito di questa breve introduzione, ad un'analisi approfondita del principio contabile nazionale n. 9 cercando di evidenziare gli aspetti più innovativi alla luce della recente riforma⁷⁰.

⁶⁸ Fondazione Nazionale dei Commercialisti, “*La svalutazione delle immobilizzazioni tecniche alla luce dell'OIC 9, svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Problematiche tecniche ed operative*”, Circolare del 15 marzo 2015.

⁶⁹ OIC 9 par. 44 inserito con la Riforma 2015.

⁷⁰ Si ritiene di precisare che nel presente elaborato, anche al fine di riportare esemplificazioni coerenti con la disciplina esposta, si farà riferimento al principio OIC applicato agli esercizi 2015. Nel corso

3.2.1 Finalità del principio e motivazione delle scelte

Il principio nazionale in parola ha lo scopo di disciplinare le perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali ed immateriali e prevede che una società che si appresta ad effettuare la verifica debba determinare valore equo e valore d'uso e considerare tra i due quello che ragionevolmente ritiene essere più alto.

Qualora, la misurazione dell'uno o dell'altro evidenzia un valore superiore al valore contabile, è inutile ai fini della verifica procedere con la determinazione quantitativa del secondo parametro. In sostanza, se il valore contabile risulta essere pari a 500 e la società, per esempio, è a conoscenza che controparti indipendenti potrebbero corrispondere per l'acquisto del bene un prezzo pari a 1000 (*fair value*), non si ha necessità di stimare il valore d'uso.

Essendo complesso il calcolo del valore equo e richiedendo talvolta l'intervento di periti esterni per la stima, è necessario di volta in volta valutare quale valore determinare per primo.

Il principio, analizzato dettagliatamente nel presente capitolo, precisa che, nel caso in cui il valore recuperabile di un'immobilizzazione a fine esercizio risulti inferiore al suo valore netto contabile, si debba rilevare una svalutazione in conto economico.

Tale procedimento non deve essere rilevato alla fine di ogni chiusura amministrativa ma solo quando siano presenti indicatori di potenziali perdite di valore; in caso di loro assenza non si procede alla determinazione del valore recuperabile. Si sottolinea in tal caso un primo punto di divergenza rispetto a quanto disposto dallo IAS 36; lo *standard* internazionale prevede una frequenza almeno annuale per le immobilizzazioni immateriali con vita utile indefinita, per le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso e per l'avviamento.

Questa eccezione è ammessa nella disciplina OIC dal momento che le attività immobilizzate sono sottoposte al processo di ammortamento.

Ai sensi di quanto disposto dall'OIC 9, gli indicatori minimi che una società deve considerare sono:

- significativa diminuzione del valore di mercato dell'attività,

dell'esposizione si cercherà di sottolineare le novità apportate dal nuovo OIC 9, disponibili in bozza di consultazione e applicabili dal 1° gennaio 2016.

- significative variazioni sfavorevoli nell'ambiente di riferimento,
- incrementi nei tassi di interesse che possono condizionare il tasso di attualizzazione utilizzato,
- valore del patrimonio netto della società superiore al valore equo stimato della stessa,
- evidente obsolescenza o deterioramento fisico del bene oggetto di analisi,
- significativi cambiamenti negativi nelle modalità di utilizzo dell'attività,
- flussi finanziari o reddituali inferiori alle aspettative interne.

Tale elenco, seppur non esaustivo, ricalca notevolmente quanto previsto dagli IAS/IFRS, sebbene, diversamente da questi, la normativa nazionale non provveda alla distinzione tra fonti interne e fonti esterne.

Rispetto a quanto in precedenza previsto dai principi OIC 16 e 24, l'elenco sopra indicato è evidentemente più preciso e completo e porta ad affermare che tali indicatori garantiscano maggiore supporto nella valutazione delle immobilizzazioni.

Viene meno nella determinazione della perdita durevole il requisito della straordinarietà e gravità delle cause di svalutazione previsto nei principi n. 16 e 24, riducendo, in tal modo, lo spazio di discrezionalità del management.

Si precisa che la presenza di un indicatore di perdita potrebbe comportare la rettifica della vita utile residua e la correzione del piano di ammortamento definito, a prescindere dal fatto che la perdita venga o meno rilevata⁷¹.

Gli indicatori sintomo di svalutazione elencati dal principio contabile, ovviamente, non esauriscono le casistiche che possono portare ad una perdita di valore. Tali "eventi", chiarisce l'OIC 9, non rilevano solo nel caso di applicazione del metodo di attualizzazione dei flussi ma anche nell'applicazione della tecnica semplificata⁷², esposta in seguito.

La perdita rilevata, ai fini contabili, viene iscritta in conto economico alla voce B.10.c).

Si precisa che la perdita durevole di valore non può essere mantenuta nel corso degli esercizi successivi "*se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata*" (art. 2426 cc, n.3), pertanto il ripristino di valore dovrà essere effettuato in modo tale da non superare il valore che l'immobilizzazione avrebbe avuto a quella data nel caso in cui la svalutazione di riferimento non fosse stata effettuata, tenendo conto degli ammortamenti

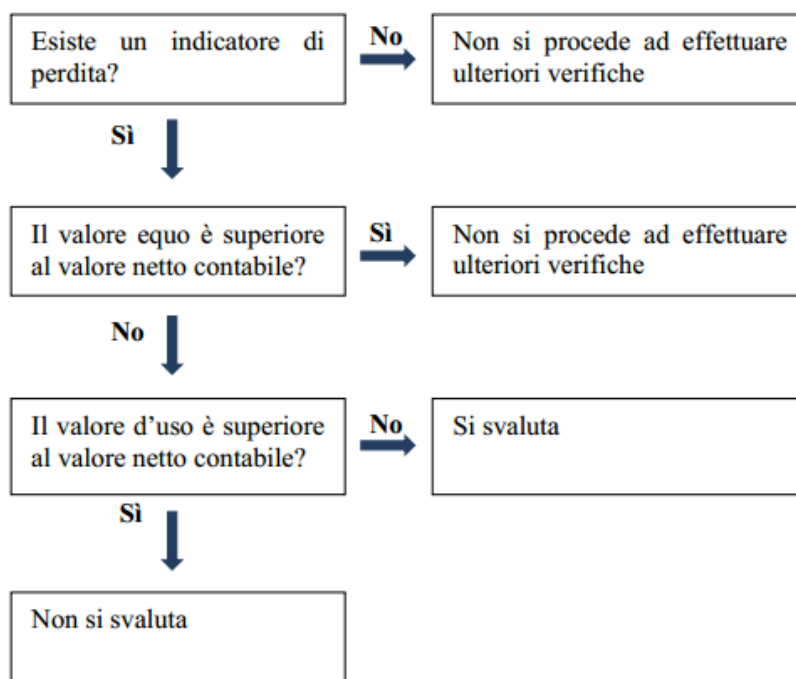
⁷¹ OIC 9 par. 14, sostituito dal par. 18 con le modifiche del 2015.

⁷² In questo caso la variazione dei tassi non risulta significativa.

non calcolati⁷³.

Si riporta, per spiegare l'approccio pratico, l'appendice B⁷⁴ del principio per rilevare l'esistenza di una perdita durevole:

Figura 1: OIC 9 - Appendice B - Albero delle decisioni



Lo schema qui riportato espone il processo logico da compiere per la rilevazione di una perdita durevole di esercizio.

Per meglio comprendere la trattazione del presente capitolo si precisa che la nuova disciplina dell'OIC 9 recepisce come definizione di *fair value* la stessa data dai principi contabili internazionali approvati dall'UE e specificata nel capitolo ad essi dedicato.

Inoltre, le scelte logiche e tecniche che stanno alla base del principio in parola, in vigore dal 2014, sono fedeli agli approcci degli *standard settings* universalmente accettati e sottolineano lo sforzo dell'Organismo contabile nazionale di cercare uniformità nella

⁷³ Fondazione Nazionale dei Commercialisti, "La svalutazione delle immobilizzazioni tecniche alla luce dell'OIC 9, svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Problematiche tecniche ed operative", cit. p. 8, Circolare del 15 marzo 2015.

⁷⁴ OIC 9 Appendice B, sostituita da Appendice A con le modifiche apportate nel 2015.

redazione del bilancio d'esercizio. Ad evidenza di ciò, si consideri che il paradigma di riferimento del principio italiano è l'attualizzazione dei flussi di cassa per il calcolo del valore recuperabile.

Tuttavia, considerando il contesto italiano, si è voluto trovare un compromesso nell'applicazione del modello in riferimento alle dimensioni della società, così da consentire ai soggetti di minori dimensioni di evitare il sostenimento di oneri sproporzionati rispetto ai benefici che deriverebbero dall'adozione di tecniche complesse.

3.2.2 Determinazione delle perdite durevoli di valore: il valore recuperabile

“Se il valore recuperabile di un'immobilizzazione è inferiore al suo valore contabile l'immobilizzazione si rileva a tale minor valore. La differenza è imputata nel conto economico come perdita durevole di valore⁷⁵.”

Qualora le singole immobilizzazioni non generino flussi di cassa autonomamente rispetto alle altre immobilizzazioni, la società determina il valore recuperabile di un insieme di esse, definito unità generatrice di flussi di cassa (UGC). L'inserimento nella disciplina contabile nazionale di queste categorie logiche, le *cash generating unit*, è un elemento di assoluta novità rispetto alla tradizione italiana e sottolinea l'intenzione del Legislatore nazionale di avvicinarsi il più possibile alla prassi internazionale.

Dopo aver verificato la presenza di un indicatore potenziale di perdita si passa alla fase di determinazione del valore recuperabile dell'immobilizzazione o della UGC.

Come specificato in precedenza, il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso.

Il primo parametro di riferimento, il *fair value*, corrisponde al “*prezzo che si percepirebbe dalla vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato⁷⁶”*. L'espressione più appropriata del valore equo di un'attività, precisa l'OIC 9 al paragrafo 17, è il prezzo di vendita pattuito in un accordo vincolante in una libera transazione di mercato

⁷⁵ OIC 9 par. 10, trasformato in par. 14 con le modifiche del 2015.

⁷⁶ OIC 9 par. 17, sostituito e integrato dal par. 21 con le modifiche del 2015.

tra parti consapevoli e disponibili.

Per la determinazione del valore recuperabile, il *fair value* si considera al netto dei costi di vendita.

L'accezione di valore equo dei principi nazionali si conforma con quanto esposto dallo IASB e rappresenta un valore di mercato di derivazione esogena: esso è l'*exit price*, ovvero il valore che terzi attribuiscono all'impresa, ed è collegato all'esistenza di un mercato reale.

L'Organismo di contabilità nazionale articola la definizione del *fair value* in tre livelli, ricalcando la logica IASB:

- la presenza di un accordo di vendita vincolante;
- alternativamente al precedente, la presenza di un prezzo di mercato;
- in mancanza dei precedenti vincoli, l'OIC 9 stabilisce che il *fair value* sia determinato in base alle migliori informazioni disponibili come l'ammontare che la società potrebbe ottenere dalla vendita dell'attività tra parti correlate.

Prestando attenzione, si può notare che il principio in parola non dà alcuna indicazione nel caso in cui il valore equo non sia determinabile e, quindi, pare opportuno, coerentemente con quanto sostenuto da Marcon e Sostero, circoscrivere l'utilizzo del *fair value* ai soli casi in cui esso possa essere attendibilmente determinato⁷⁷.

Non è così agevole determinare il valore equo poiché spesso non si presentano le condizioni minime per addivenire ad una sua misurazione, si pensi ad esempio alle immobilizzazioni immateriali per le quali non è reperibile alcun mercato attivo.

In aggiunta, l'ultimo livello da considerare nella determinazione del *fair value* implica una tecnica valutativa *market-to-market* che può condurre a risultati poco attendibili.

Si riporta un esempio per meglio comprendere la configurazione del valore equo:

Esempio 3.1

La società PiGreco possiede un macchinario con costo storico pari a 300.000 Euro e

⁷⁷ Lo IAS 36 al par. 20 precisa che, nell'impossibilità di stimare attendibilmente il *fair value*, il valore recuperabile sia costituito dal solo valore d'uso. Tale considerazione è espressa in modo analogo anche nel nuovo OIC 16 che, scrupolosamente, specifica la difficoltà di reperire un valore di mercato oggettivamente determinabile. Nel principio n. 9 non sono riportate tali precisazioni e pertanto, alla luce di quanto esposto da Marcon e Sostero, si ritiene di integrare quanto in esso prescritto con tale affermazione.

fondo ammortamento di 150.000 Euro.

Il valore d'uso è 100.000 Euro. Tuttavia, esiste un'offerta di vendita vincolante che alla data di riferimento del bilancio è pari a 130.000 Euro. L'offerta, coerente con gli andamenti del mercato, presenta costi di dismissione pari a 5.000 Euro (fair value al netto dei costi = 130.000 - 5.000).

Tabella 6: Configurazione del recoverable amount come valore equo

Costo storico	300.000
F.do ammortamento	150.000
Valore contabile netto	150.000
Fair value al netto dei costi di dismissione	125.000
Valore recuperabile	125.000

In questo caso si rileva una svalutazione per perdita durevole di valore pari a 25.000 Euro (150.000-125.000), poiché il valore equo risulta essere inferiore del valore netto contabile.

Si è assunto il *fair value* come valore recuperabile in quanto superiore al valore d'uso.

Il secondo parametro di riferimento nella determinazione del valore recuperabile è il valore d'uso. Esso è definito al paragrafo 9 del principio come “*il valore attuale dei flussi di cassa attesi da un'attività o da una unità generatrice di flussi di cassa*”.

Le società di ridotte dimensioni possono considerare la capacità di ammortamento come alternativa all'attualizzazione dei flussi finanziari.

Il calcolo del valore d'uso come attualizzazione dei flussi prevede *in primis* la stima dei flussi futuri in entrata e in uscita che deriveranno dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale e, successivamente, l'utilizzo di un tasso di attualizzazione appropriato.

La riduzione durevole di valore nell'ottica dell'attualizzazione dei flussi può riferirsi ad una singola attività, laddove possibile, o alla UGC di cui il bene fa parte, qualora non si possano determinare i flussi finanziari della sola attività. L'unità generatrice di flussi di cassa è la più piccola unità identificabile ed è collegata non solo alla struttura produttiva ma anche alla modalità con cui è gestita l'impresa nel suo insieme.

Nella stima dei flussi futuri in entrata e in uscita si devono esaminare i flussi direttamente o indirettamente originati dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione alla fine della vita utile.

Per stimare i flussi la società utilizza i piani o le previsioni approvati dall'organo amministrativo più recenti a disposizione, sebbene essi non superino l'orizzonte temporale di cinque anni. Nel caso di stime più ampie la società può utilizzare le medesime proiezioni applicando un tasso di crescita costante o in diminuzione, salvo che possa essere giustificato un tasso crescente. Il tasso di crescita non deve comunque eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine dei mercati di riferimento.

Il *discount rate* da utilizzare per la stima dei flussi è al lordo delle imposte e include un elemento rappresentativo del valore temporale del denaro (tasso *risk free*) e un componente espressivo dei rischi specifici (*risk premium*).

L'Organismo italiano di contabilità non indica le tecniche da utilizzarsi per stimare il tasso di attualizzazione, ma dalle indicazioni sopra esposte si può dedurre che il tasso più opportuno si identifica nel costo medio ponderato del capitale (WACC), calcolabile nel seguente modo:

$$WACC = K_e * \frac{PN}{PN+D} + K_d * (1 - t) * \frac{D}{PN+D},$$

dove:

K_e = costo dei mezzi propri

PN = patrimonio netto

D = debito

K_d = costo del debito

t = aliquota fiscale.

Il costo del capitale (K_e) è poi espresso con la formula del Cost of Asset Pricing Model (CAPM) ed è:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f),$$

con:

R_f = tasso privo di rischio

β = coefficiente beta

$R_m - R_f$ = differenziale tra tasso di mercato e tasso privo di rischio (premio per il rischio).

La situazione si presenta notevolmente differente in caso di limiti dimensionali: come accennato in precedenza, la stima del valore d'uso può essere effettuata anche per mezzo della capacità di recuperare l'ammortamento⁷⁸.

Ad essere precisi, per le *non-large companies* la determinazione delle perdite durevoli di valore passa unicamente attraverso la determinazione della recuperabilità delle immobilizzazioni, poiché si verifica la coincidenza del valore recuperabile con il valore d'uso, senza considerare il valore equo⁷⁹.

Entrambi gli approcci, semplificato e non, prevedono che l'eventuale svalutazione sia ripristinata qualora siano venuti meno i motivi che l'avevano giustificata. Il ripristino di valore si effettua nei limiti del valore che l'attività avrebbe avuto se la rettifica non fosse avvenuta.

Non è comunque possibile effettuare alcun ripristino per l'avviamento e per gli oneri pluriennali di cui all'art. 2426 cc.

3.2.3 Approccio semplificato alla determinazione delle perdite: la capacità di ammortamento

L'OIC 9, come fino a qui esposto, ricalca l'impostazione IAS/IFRS in quasi tutte le sue parti, ad eccezione della disciplina semplificata che negli *standard* internazionali, logicamente, non è ammessa.

Le ipotesi chiave del modello semplificato sono le seguenti:

- a) l'unità generatrice di cassa tende a coincidere con l'intera azienda nelle società di ridotte dimensioni, e

⁷⁸ Si precisa che tale tecnica non può essere applicata per le società che sono tenute alla redazione del bilancio consolidato.

⁷⁹ Marcon C., Sostero U., "Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni. Aspetti innovativi e criticità nella bozza del nuovo principio OIC 9", Contabilità Finanza e controllo n. 4 di 2014, pag. 26.

b) i flussi di reddito, se la variazione del circolante è stabile, approssimano i flussi di cassa.

Pare ovvio, partendo da questi due presupposti, che le società alle quali è consentito utilizzare l'approccio semplificato siano di ridotte dimensioni.

Possono determinare le perdite durevoli di valore per mezzo della capacità di ammortamento tutte le società che per due esercizi consecutivi non hanno superato nel proprio bilancio due dei seguenti limiti:

- numero medio dei dipendenti durante l'esercizio superiore a 250
- totale attivo del bilancio superiore a 20 milioni di euro
- ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 40 milioni di euro.

Considerando realtà di dimensioni ridotte, in vero, si può affermare che il metodo della capacità di ammortamento non si discosti di molto da quello dell'attualizzazione dei flussi.

I principali elementi distintivi della capacità di ammortamento rispetto all'attualizzazione dei flussi di cassa consistono nella misurazione dei flussi economici, anziché finanziari, e nella non-attualizzazione dei benefici, evitando l'applicazione del costo del capitale.

L'OIC spiega concettualmente questa strategia applicativa, affermando che le *non-large companies* sono spesso a conduzione familiare e riscontrano non poche difficoltà nella determinazione del costo del capitale, dovute anche al frequente coinvolgimento diretto dei soci nella gestione che porta a confondere l'attività dell'investitore con quella del manager/imprenditore.

Per quanto attiene al metodo di calcolo della capacità di ammortamento, il principio in esame precisa che essa è determinata sottraendo al risultato economico dell'esercizio, depurato di eventuali componenti straordinarie e non comprensivo di imposte ad esse afferenti, gli ammortamenti delle immobilizzazioni.

Il *focus* della prassi risulta quindi essere il confronto della capacità di ammortamento dei futuri esercizi con il loro valore netto contabile iscritto in bilancio. In altri termini, si prevede di verificare se i ricavi derivanti dall'investimento sono sufficienti per coprire il costo sostenuto per l'investimento stesso.

L'OIC non fornisce un modello standard per la determinazione della capacità di ammortamento, ma è comunque possibile identificare almeno tre soluzioni coerenti con

i presupposti teorici fino a qui descritti⁸⁰:

- è possibile costruire un piano guida partendo dalle disposizione dell'art. 2425 cc, ovvero organizzando costi e ricavi in base alla loro natura contabile. Tale soluzione risulta di facile intuizione ma troppo semplicistica ai fini dell'informativa interna;
- altri piani di supporto per la determinazione della capacità di ammortamento possono essere articolati sulla base dell'andamento economico (ad esempio riclassificando a ricavi e costo del venduto);
- infine, è possibile giungere a risultati coerenti definendo dei modelli di calcolo basati sulla natura dei costi (ad esempio costi fissi e costi variabili); questa soluzione richiede, però, la tenuta di una contabilità analitica.

Ad ogni modo è possibile riassumere le posizioni elencate nel seguente schema di conto economico:

+ VALORE DELLA PRODUZIONE
- COSTI DI PRODUZIONE
- ONERI E COMPONENTI FINANZIARIE
- IMPOSTE SUL REDDITO
= CAPACITA' DI AMMORTAMENTO
- AMMORTAMENTI

Se il risultato di tale calcolo risulta essere maggiore o uguale a zero, non si rileva nessuna riduzione durevole di valore. In caso contrario, ovvero di risultato minore di zero, si procede con la riduzione di valore.

Nel computare gli ammortamenti da contrapporre alla capacità di ammortamento ci si basa sulla struttura produttiva esistente: non si computano nel calcolo gli ammortamenti che deriveranno da futuri investimenti capaci di incrementare il potenziale della struttura produttiva; si considerano, invece, gli ammortamenti relativi a quegli investimenti che, nel periodo di riferimento, concorrono a mantenere invariata la

⁸⁰ Si faccia a tal proposito riferimento a quanto esposto in “*La svalutazione delle immobilizzazioni tecniche alla luce dell’OIC 9, svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Problematiche tecniche ed operative*”, Fondazione Nazionale Commercialisti, Circolare del 15 marzo 2015, p. 13.

potenzialità produttiva esistente.

L'orizzonte temporale di riferimento per la determinazione della capacità di ammortamento, precisa il principio al paragrafo 34, non deve superare i 5 anni. Qualora al termine del suddetto periodo, sia ancora presente un "valore economico significativo" delle immobilizzazioni, tale valore concorre alla determinazione della capacità di ammortamento.

Si riporta di seguito un esempio⁸¹ per spiegare l'applicazione e la verifica della metodologia della capacità di ammortamento:

Esempio 3.2

Si ipotizzi che la società Gamma abbia iscritti in bilancio al 31.12.n₀ un cespite A con valore netto contabile 800, cespite B con valore netto contabile 600 e avviamento per un valore netto contabile di 700; tutte e tre le immobilizzazioni hanno vita utile residua pari a 5 anni. I valori netti contabili dei cespiti A e B e dell'avviamento includono la quota di ammortamento maturata nell'esercizio 0.

L'andamento prospettico che deriva dai piani è il seguente:

Tabella 7: Approccio semplificato - Capacità di ammortamento

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Totale
Ricavi	5000	7550	10000	12000	10000	44550
Costi variabili	-2500	-3750	-5000	-5000	-5000	-21250
Costi fissi	-3000	-3000	-3000	-3000	-3000	-15000
Oneri finanziari	-500	-500	-500	-500	-500	-2500
Capacità di amm.to	-1000	300	1500	3500	1500	5800
Amm.to A	-160	-160	-160	-160	-160	-800
Amm.to B	-120	-120	-120	-120	-120	-600
Amm.to avviamento	-140	-140	-140	-140	-140	-700
Totale amm.ti	-420	-420	-420	-420	-420	-2100
Risultato netto	-1420	-120	1080	3080	1080	3700

Al termine dei 5 anni i cespiti andranno rinnovati e si suppone che il valore

⁸¹ Rielaborazione personale dell'esemplificazione riportata nell'Appendice C dell'OIC 9/2014.

dell'avviamento si sia completamente riassorbito. Si suppone, inoltre, che l'aliquota fiscale sia pari a zero.

La capacità di ammortamento complessiva generata dalla gestione nell'orizzonte temporale di riferimento (pari a 5800) consente di recuperare le immobilizzazioni iscritte in bilancio al 31.12 dell'esercizio 0 (il cui valore netto contabile è pari a 2100). Di conseguenza – nonostante gli esercizi 1 e 2 chiudano in perdita – non viene effettivamente rilevata nessuna perdita durevole di valore.

Si supponga, ora, che la capacità di ammortamento complessiva sia inferiore del totale degli ammortamenti; ad esempio, la capacità di ammortamento complessiva derivante dai piani è pari a 700, gli ammortamenti complessivi sono -2100 e il risultato netto è pari a -1400 (700-2100).

In quest'ultimo caso la capacità di ammortamento non consente di recuperare le immobilizzazioni iscritte nel bilancio al 31.12.n₀, di conseguenza in tale esercizio si rileva una perdita di bilancio pari a 1400. La perdita deve essere attribuita *in primis* all'avviamento che viene completamente svalutato e per la parte rimanente viene imputata alle immobilizzazioni A e B pro-quota rispetto all'iscrizione in bilancio.

Da quest'ultimo esempio è possibile estrapolare una caratteristica dell'approccio semplificato⁸² che solleva non poche perplessità: a differenza dell'approccio ordinario, esso consente di attribuire la perdita di valore alle singole immobilizzazioni, qualora sia “*giustificato da circostanze oggettive*”⁸³. Come sottolineato nel loro articolo⁸⁴, Marcon e Sostero ritengono poco motivata e disomogenea questa soluzione: risulterebbe più

⁸² Ci si riferisce al par. 31 dell'OIC 9.

⁸³ Qualora un macchinario o un bene sia divenuto obsoleto o sia rimasto danneggiato, la perdita è imputabile al bene immobilizzato in questione. Ciò comporta da un lato una semplificazione, soprattutto nel caso di aziende di piccole dimensioni o mono-business, dall'altro determina una svalutazione diretta di un *asset* senza la necessità di effettuare la verifica per perdita di valore a livello di azienda. Ampliando quanto qui esposto, ciò consente di ripartire una perdita durevole di valore in modo non proporzionale, giustificata dalla presenza di fatti ed evidenze oggettive.

⁸⁴ Marcon C., Sostero U., “*Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni. Aspetti innovativi e criticità nella bozza del nuovo principio OIC 9*”, Contabilità Finanza e controllo n. 4 del 2014, cit. pag. 26.

agevole estenderla anche al metodo base.

Inoltre, osservando l'esempio che precede, si può dedurre che sebbene nel periodo di riferimento alcuni esercizi possano chiudere in perdita ciò non implica un obbligo di svalutazione, a condizione che altri esercizi dimostrino la capacità di produrre utili che compensino tali perdite.

Al paragrafo 28 dell'OIC 9/2014 si precisa in aggiunta che la recuperabilità delle immobilizzazioni deve essere verificata confrontando il loro valore recuperabile (determinato sulla base della capacità di ammortamento dei futuri esercizi come spiegato sopra o, se maggiore, sulla base del valore equo) con il loro valore netto contabile iscritto in bilancio. La verifica della sostenibilità degli investimenti è, pertanto, basata sulla stima dei flussi reddituali futuri riferibili alla struttura produttiva nel suo complesso e non sui flussi derivanti dalla singola immobilizzazione.

Il test di verifica delle recuperabilità delle immobilizzazioni si intende, comunque, superato quando gli esiti della gestione futura indicano che, in linea tendenziale, la capacità di ammortamento complessiva (relativa all'orizzonte temporale preso a riferimento) è sufficiente a garantire la copertura degli ammortamenti.

Nel paragrafo successivo, si procede con l'analisi delle variabili richieste in nota integrativa, in modo da concludere la panoramica espositiva del principio trattato.

3.3 Informazioni da fornire in Nota Integrativa

Il contenuto minimo della nota integrativa, nel contesto italiano, è fornito dall'articolo 2427 del Codice civile e, in linea generale, le disposizioni da esporre nel documento sono raggruppabili nelle seguenti indicazioni:

- indicazioni riguardanti i criteri di valutazione; devono essere fornite informazioni chiare e non equivocate sui criteri di valutazione delle voci di bilancio, sulle rettifiche di valore (ammortamenti e svalutazioni) e sulle conversioni di valori in valuta estera;
- indicazioni dei movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni, le motivazioni che hanno portato alle riduzioni di valore facendo riferimento alla loro futura utilità e al loro valore di mercato;
- indicazioni della composizione e del dettaglio di alcune voci di bilancio;

- altre indicazioni.

In riferimento alla svalutazione delle immobilizzazioni, l'OIC 9 nella versione precedente precisa che il Codice civile impone di indicare *“la misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni materiali e immateriali, facendo a tal fine esplicito riferimento al loro concorso alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato, segnalando altresì le differenze rispetto a quelle operate negli esercizi precedenti ed evidenziando la loro influenza sui risultati economici dell'esercizio”* e a tali disposizioni il principio nazionale aggiunge che sono da specificare in nota integrativa le modalità di determinazione del valore recuperabile, con preciso riferimento alla durata dell'orizzonte temporale considerato per la stima dei flussi, al tasso di crescita utilizzato, al tasso di attualizzazione applicato e se necessario sono da fornirsi anche le informazioni riguardanti la stima del *fair value*.

In nota integrativa sono da inserirsi anche le informazioni riguardanti il metodo semplificato, per le società che decidono di utilizzarlo.

Con la nuova versione dell'OIC 9, si devono aggiungere, tra le altre, anche le informazioni richieste dall'art. 2427 cc comma 1 n. 2, ovvero *“i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio”*, indicazioni che devono essere esplicitate anche dalle società che redigono il bilancio in forma abbreviata.

Sulla base di queste disposizioni è possibile creare una sorta di linea guida per compilare la nota integrativa nel modo più completo ed esaustivo possibile. In particolare, al fine di svolgere un'analisi accurata (si rimanda al Capitolo 4 per l'analisi empirica) è possibile stilare un elenco riassuntivo dei parametri informativi da riportare, quali:

- 1 - valore iniziale delle immobilizzazioni e valore degli ammortamento;
- 2 - eventuali rivalutazioni e/o acquisizioni;
- 3 - misura delle riduzioni di valore;
- 4 - motivazioni delle riduzioni di valore;

- 5 - vita utile residua delle immobilizzazioni;
- 6 - valore di mercato delle immobilizzazioni;
- 7 - scelta dell'approccio: ordinario o semplificato;
- 8 - eventuale determinazione del valore equo;
- 9 - determinazione del valore d'uso: orizzonte temporale per la stima dei flussi, tasso di attualizzazione utilizzato e tasso di crescita;
- 10 - metodologia di determinazione del valore recuperabile.

Nel caso delle società non quotate, che redigono il bilancio seguendo la disciplina OIC, ci si aspetterà un'informativa meno elaborata rispetto invece a quanto esposto nei bilanci IAS *compliant*. Si rimanda al Capitolo 4 per l'esposizione dettagliata dei dati.

3.4 Il concetto di avviamento nella disciplina nazionale

L'analisi procede, nel presente paragrafo, ponendo l'attenzione sul valore che l'avviamento assume nel contesto nazionale al fine di comprendere meglio la differenza che emerge tra l'approccio OIC e quello IASB.

L'avviamento è definito nei Principi contabili nazionali⁸⁵ come *“l'attitudine di un'azienda a produrre utili che derivino o da fattori specifici che (...) non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione dei beni in un sistema efficiente”*. Il termine avviamento assume due accezioni differenti: si parla di avviamento originario, ovvero prodotto all'interno dell'impresa, quando ci si riferisce alla capacità aziendale di produrre redditi in misura superiore rispetto a quelli ordinari grazie ad un'efficiente organizzazione di fattori interni; diversamente, ci si riferisce ad avviamento derivato (o acquisito a titolo oneroso) quando esso sia stato acquisito per mezzo di aggregazioni aziendali (o di rami aziendali) o sia il risultato di fusioni, scissioni o conferimenti.

Ai fini dell'inserimento nel bilancio, l'OIC 24 precisa che l'avviamento è iscritto tra le immobilizzazioni immateriali se, e solo se, sono soddisfatte congiuntamente le seguenti condizioni:

⁸⁵ OIC 24, par. 10, Bozza per la consultazione 2016.

- è acquisito a titolo oneroso;
- ha un valore quantificabile nel corrispettivo pagato;
- è costituito all'origine da oneri e costi ad utilità differita nel tempo, che garantiscano quindi benefici economici futuri;
- non rappresenti un cattivo affare e sia, pertanto, recuperabile.

L'avviamento generato internamente non è iscrivibile tra le immobilizzazioni poiché non rispetta i vincoli sopra esposti.

Per quanto riguarda, invece, il modello contabile civilistico è fondamentale tenere in considerazione che il paradigma di riferimento sia quello dinamico-numerario, secondo il quale le attività rappresentano dei costi in attesa di correlati ricavi e le passività dei ricavi in attesa dei correlati costi riconducibili a cicli di gestione non ancora conclusi.

In linea con tale impostazione il Legislatore civilistico ha previsto nell'art. 2426 del Codice civile che *“l'avviamento può essere iscritto nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale, se acquisito a titolo oneroso, nei limiti del costo per esso sostenuto, e deve essere ammortizzato entro un periodo di cinque anni”*. È ammesso, per i bilanci chiusi entro il 2015, un periodo di ammortamento superiore, purché esso non superi la durata per l'utilizzazione di tale *asset*⁸⁶ e sempre che siano inserite in nota integrativa le ragioni di tale “allungamento”. Per le nuove disposizioni in vigore dal 2016, contenute nel novellato Codice civile, si rimanda al penultimo paragrafo.

Diversamente dai limiti imposti dall'OIC 24, il Codice civile ammette l'iscrizione in bilancio dell'avviamento acquisito a titolo oneroso anche quando esso non abbia comportato un effettivo esborso di denaro (es. permuta) o anche qualora non vi sia una specifica indicazione della parte di costo imputabile distintamente all'avviamento stesso (ad esempio in presenza di un avviamento *indiretto* conseguente all'acquisto di una partecipazione ad un prezzo superiore al corrispondente patrimonio netto contabile)⁸⁷.

I casi per i quali si iscrive in bilancio l'avviamento, in definitiva, sono:

⁸⁶ Si sottolinea che attualmente, il principio contabile nazionale ammette un periodo di ammortamento massimo pari a dieci anni, qualora la vita utile dell'avviamento sia superiore a cinque anni, e giustifica tale durata con la realtà di riferimento dell'impresa cui l'avviamento si riferisce (ad esempio imprese che prevedono cicli di lungo periodo).

⁸⁷ Biancone P. P., *“Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP”*, Giuffrè ed., 2006.

- acquisto di azienda (o di un ramo),
- conferimento,
- fusione,
- scissione,
- acquisto di partecipazioni.

Acquisto di azienda

Nel caso di acquisto di azienda, l'eventuale eccedenza tra il prezzo pagato e il valore del patrimonio netto acquisito viene imputata ad avviamento, ad esempio:

Esempio 3.3

La società Gamma viene acquisita dalla società Delta. Lo stato patrimoniale dell'acquisita è il seguente:

STATO PATRIMONIALE GAMMA (soc. acquisita)			
Attività	800	Patrimonio netto	500
		Passività	300

Il prezzo pagato per l'acquisizione è pari a 550.

L'acquisto viene inserito in bilancio nel modo seguente:

STATO PATRIMONIALE (finale)			
Attività	800	Passività	300
Avviamento	50		

L'avviamento è pari alla differenza tra il prezzo di cessione e il patrimonio netto rettificato⁸⁸: $550-500=50$.

⁸⁸ Si precisa che l'avviamento differisce dalla plusvalenza per il valore di patrimonio netto utilizzato nel calcolo; in particolare la plusvalenza viene calcolata come differenza tra il prezzo di cessione e il PN contabile, mentre l'avviamento considera il PN rettificato.

Conferimento

Nel secondo caso, invece, si ha un trasferimento di beni da una società ad un'altra, conferimento appunto, ricevendo in cambio azioni o quote anche di valore differente rispetto ai beni ricevuti. Nella situazione in cui il valore delle azioni sia superiore al valore del conferimento, la differenza viene rilevata come avviamento.

Si riporta un esempio:

Esempio 3.4

La società PiGreco riceve il conferimento di un ramo aziendale così composto:

- attività 1000

- passività 600.

La società conferente emette azioni per 500.

Il bilancio della conferitaria è il seguente:

STATO PATRIMONIALE			
Attività	1000	Capitale sociale	500
Avviamento	100	Passività	600

Fusione

La rilevazione dell'avviamento nelle operazioni di fusione trova giustificazione nel conseguimento di un beneficio economico quantificabile in un maggior valore che si crea rispetto alla somma dei valori delle singole aziende partecipanti⁸⁹.

Il processo di fusione può realizzarsi attraverso due modalità: con l'estinzione di tutte le società che vi partecipano e la costituzione di una nuova società, oppure con l'incorporazione di una o più società che si estinguono da parte di una società esistente.

Da un punto di vista contabile nelle operazioni di fusione emergono due differenze, da concambio e da annullamento.

La prima si riferisce al delta che risulta tra il capitale sociale della NewCo e la somma dei patrimoni netti delle società partecipanti all'operazione, mentre, la differenza da

⁸⁹ Potito L., "Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese", Giappichelli ed., IV edizione.

annullamento deriva dal confronto tra il costo della partecipazione dell'incorporante e la frazione di patrimonio netto dell'incorporata.

Tali differenze possono essere iscritte nell'attivo (disavanzo di fusione) o nel passivo (avanzo di fusione). Qualora si verifichi un disavanzo di fusione, esso può essere iscritto come avviamento.

Si riportano di seguito un'esemplificazione:

Esempio 3.5

La società Alfa incorpora la società Beta con la rilevazione di un disavanzo di fusione allocato ad avviamento:

- *Alfa possiede il 100% di Beta*
- *il valore della partecipazione è di 1000*
- *il patrimonio netto corrispondente di Beta è 700.*

La situazione ante fusione è la seguente:

STATO PATRIMONIALE ALFA

Partecipazioni in Beta	1000	Capitale sociale	1000
------------------------	------	------------------	------

STATO PATRIMONIALE BETA

Attività	1100	Patrimonio netto	700
		Passività	400

Al momento della fusione Alfa elimina la partecipazione in Beta per l'intero valore (100%), iscrive in bilancio le attività e le passività di Beta per un valore pari a 700 e rileva un disavanzo di fusione (attribuito "civilisticamente" all'avviamento) pari a 300 (1000-700).*

La situazione post fusione è:

STATO PATRIMONIALE ALFA

Avviamento*	300	Capitale sociale	1000
Attività	1100	Passività	400

Scissione

Nelle operazione di scissione una società assegna il suo patrimonio a più società nuove o preesistenti. Dall'operazione di scissione si originano (similmente alla fusione) delle differenze, dette da concambio o da annullamento. Il trattamento contabile e la rilevazione dell'avviamento sono analoghi a quelli esplicitati nelle operazioni di fusione.

Acquisto di partecipazioni

Se l'acquisto di partecipazioni avviene ad un costo superiore al valore corrispondente di PN, la differenza che si origina può essere considerata come un costo o come avviamento.

La normativa nazionale prevede che tutte le immobilizzazioni siano iscritte alla fine dell'esercizio al minor valore; pertanto, si richiede che alla chiusura del periodo amministrativo venga effettuata un'attenta valutazione del valore di tali attività e, qualora si sia verificata una riduzione di valore, si rilevi l'opportuna svalutazione. Nel caso invece di eventuali rettifiche positive, l'OIC 24 stabilisce che per l'avviamento non è possibile procedere con eventuali rivalutazioni, in linea con la logica prudenziale del bilancio.

Sulla base di quanto fino a qui esposto, ne consegue che il concetto di avviamento assume sfaccettature diverse: secondo l'impostazione OIC esso è l'attitudine di un'azienda a produrre utili e viene iscritto in bilancio solo per la parte acquisita a titolo oneroso; per quanto invece attiene alla disciplina civilistica, nell'art. 2426, si precisa che l'avviamento può essere inserito in bilancio tra le immobilizzazioni immateriali con espresso consenso del collegio sindacale, ove presente, se acquisito a titolo oneroso e nei limiti del costo per esso sostenuto. Ne deriva che nell'approccio civilistico

l'avviamento non viene definito precisamente e dettagliatamente, diversamente da quanto disposto nell'OIC 24.

Per quanto riguarda la disciplina dell'ammortamento la Riforma del 2015, in vigore dal 1° gennaio 2016, ha allineato le disposizioni civilistiche e quelle dei principi OIC.

Le disposizioni del Codice civile precedenti, in vigore fino al 2015, prevedevano che l'ammortamento dell'avviamento non superasse i cinque anni, con la possibilità di estendere il periodo ad un arco temporale maggiore. Ad oggi, il Legislatore civilistico precisa che “(...) *L'ammortamento dell'avviamento è effettuato secondo la sua vita utile; nei casi eccezionali in cui non è possibile stimarne attendibilmente la vita utile, è ammortizzato entro un periodo non superiore a dieci anni. (...).*”.

Nei principi OIC, la disciplina attualmente in vigore, prevede che l'avviamento sia ammortizzato per un periodo pari alla sua vita utile e nel caso in cui questa non sia stimabile è stabilito un periodo di ammortamento di dieci anni.

Diversamente, i Principi internazionali, come esposto nel capitolo ad essi dedicato, non ammettono la possibilità di ammortizzare l'avviamento e lo sottopongono ad una annuale verifica di valore, contrastando con il concetto di sistematicità che deve avere l'ammortamento.

3.5 Criticità dei principi contabili nazionali e della normativa civilistica

Analizzando quanto disposto dai Principi contabili nazionali e dalla disciplina civilistica in vigore e osservando la loro evoluzione nel tempo, si può notare che i cambiamenti intervenuti siano stati attuati percorrendo un'unica direzione: la convergenza con i principi internazionali.

Più che la semplificazione della disciplina, si è cercato di uniformarsi alla *compliance* internazionale, bypassando le difficoltà e i limiti delle realtà nazionali.

L'*impairment test* è una tecnica molto lontana dalla tradizione contabile italiana e il suo inserimento può apparire come una forzatura del sistema civilistico.

Ciò nonostante, l'introduzione dell'OIC 9 ha portato, se non altro, all'omogeneità della disciplina in merito alla svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il processo di armonizzazione dell'OIC agli *standard setting*, in realtà, pur essendo di portata innovativa è stato approssimativo per alcuni aspetti.

In particolare, in riferimento alla svalutazione per perdita durevole di valore si definisce il valore recuperabile come “*il maggiore tra il valore d'uso e il valore equo*” basando il ragionamento di fondo sulla logica razionale del migliore uso possibile del bene, considerando l'utilizzo continuo del bene alla stregua della sua alienazione. Sarebbe più appropriato che la nozione di valore recuperabile considerasse l'effettiva destinazione funzionale dell'immobilizzazione in modo tale da far coincidere il valore recuperabile con il valore d'uso nel caso di utilizzazione, o con il *fair value* nel caso di dismissione.

Come sopra spiegato, l'OIC 9 differisce dallo IAS 36 per la possibilità di applicare l'approccio semplificato che permette alle società più piccole di rispettare il dettato civilistico. Considerando il contesto nazionale appare agevole questa soluzione benché sia elemento di discrepanze all'interno della disciplina: il tentativo di omogeneità non risulta, pertanto, compiuto totalmente.

L'approccio semplificato da un lato si presenta come supporto per le realtà più piccole, dall'altro non pare motivato da esigenze di semplificazione: una disciplina complessa e articolata, soprattutto in un contesto nazionale, può confondere e soprattutto può non trovare applicazione concreta.

I risultati ottenibili con i due metodi, inoltre, non sono omogenei: l'attualizzazione comporta che il valore recuperabile calcolato con il metodo ordinario sia inferiore a quello determinato con la capacità di ammortamento. Ne deriva che l'approccio semplificato risulta rischioso per le imprese al limite delle soglie dimensionali; se con un approccio potrebbe verificarsi una svalutazione, con l'altro potrebbe non essere necessario rilevare una perdita di valore.

Capitolo 4

ANALISI EMPIRICA DELL'IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO: DISCIPLINE A CONFRONTO

4.1 Analisi della letteratura precedente

L'analisi sviluppata nel presente lavoro è da sempre oggetto di studi e dibattiti. Nella maggior parte dei casi l'interessamento ai temi della svalutazione e dell'*impairment test* nasce dal fatto che essi risultano sempre molto attuali, dato anche il recente aggiornamento dei principi nazionali.

L'aspetto dell'intera *compliance* che negli ultimi anni ha assunto in letteratura un ruolo di notevole importanza risulta essere l'informativa del bilancio attraverso la quale si cerca di garantire al mercato una visione il più possibile chiara ed affidabile della società.

Sull'argomento analizzato nel presente capitolo si sono dibattuti in molti, dando origine ad un filone di ricerca denominato *Value Relevance*. In particolare si definisce *value relevant* una posta di bilancio che è in grado di incidere significativamente sul valore economico o di mercato dell'impresa. In altre parole, la rilevanza viene interpretata come il grado di associazione tra i valori di bilancio e i prezzi delle azioni.

La letteratura ha messo in evidenza che i bilanci di molte imprese sono caratterizzati da eccessivi valori degli intangibili e, soprattutto, dell'avviamento tali da sollevare dubbi anche in merito all'effettivo valore economico⁹⁰. Conseguenza diretta di tale dibattito è stata la necessità di indagare e determinare il ruolo che le note al bilancio devono ricoprire.

⁹⁰ Laghi E., Mattei M., Di Marcantonio M., “Un'analisi comparativa della *value relevance* dell'*impairment test* dell'avviamento in imprese dell'EU: alcune considerazioni”, Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, aprile-maggio-giugno 2013, pp. 153-168.

Ne deriva che le informazioni da fornire in nota debbano rappresentare una chiarificazione delle valutazioni effettuate, così da poter consentire al pubblico di valutare la convenienza o meno dell'investimento. In tal senso la *value relevance* può essere espressa come una funzione che lega direttamente il prezzo di borsa (*market value* dell'*equity*) alle *accounting information*, come spiegato da Laghi *et al.* (2013).

Resta da capire, a questo punto, se la *disclosure* fornita sia esaustiva ed efficiente così da perseguire effettivamente tale obiettivo.

Godfrey e Koh (2001)⁹¹ e, successivamente, Shahwan (2004)⁹² hanno sviluppato delle analisi empiriche su diversi campioni di società al fine di rilevare delle relazioni tra il valore delle attività immateriali e il valore di mercato delle società stesse, analizzando anche la rispettiva *disclosure* fornita. I risultati dei loro studi sono convenuti nel determinare *value relevant* le immobilizzazioni immateriali e, nello specifico, l'avviamento.

In “*The Relevance to Firm Valuation of Capitalising Intangible Assets in Total and by Category*” gli autori analizzano un campione di società australiane formulando un modello di regressione lineare in modo da relazionare direttamente il valore di mercato del capitale con il valore contabile.

Diversamente, Shahwan indaga, sempre nel contesto australiano, se il valore dell'avviamento o degli altri beni immateriali sia più o meno rilevante rispetto ad altri *asset*. In quest'ultimo studio l'autore si propone di analizzare anche l'eventuale incidenza della svalutazione di valore dei beni sul valore di mercato attraverso due differenti modelli di regressione: nel primo non include voci reddituali, mentre nel secondo focalizza l'analisi nell'inclusione di tali valori.

Nello studio di Shahwan emerge che la svalutazione dei beni immateriali definiti *value relevant* incide anch'essa nella percezione che il mercato ha del valore del capitale.

Anche in ambito nazionale vengono sviluppati degli studi con lo scopo di trovare una correlazione tra i valori dell'avviamento e dei beni immateriali con il valore di mercato

⁹¹ Godfrey J. e Koh P.S., “*The Relevance to Firm Valuation of Capitalising Intangible Assets in Total and by Category*”, *Australian Accounting Review*, 2001, vol. 11, n. 2, pp. 39 - 48.

⁹² Shahwan Y., “*The Australian Market perception of goodwill and identifiable intangibles*”, *Journal of Applied Business Research*, 2004, vol. 20, n. 4, pp. 45 – 63.

del capitale. In particolare Liberatore, Ridi e Di Pietro⁹³, nell'ambito di una loro analisi, giungono alla conclusione che anche nel contesto italiano l'avviamento e gli *intangibles* risultano rilevanti nella determinazione del valore del capitale e nelle scelte di investimento da parte del pubblico.

Nel loro progetto, dopo aver determinato la rilevanza delle poste analizzate, Liberatore *et al.* cercano di verificare l'ipotesi secondo la quale l'introduzione dei principi internazionali garantirebbe una maggiore affidabilità delle informazioni di bilancio. In realtà, le conclusioni alle quali giungono gli autori sono discordanti e non consentono la rielaborazione univoca dei dati.

Il *focus* degli studi sopra citati risulta essere unico: la *Value Relevance*.

In realtà, per quanto attiene all'*impairment test* si possono identificare in letteratura tre filoni di ricerca principali⁹⁴:

- a) studi che cercano una correlazione tra la procedura di *impairment* e gli indici di borsa;
- b) studi incentrati sull'analisi dell'utilizzo dell'*impairment test* come strumento delle politiche di *earnings management*;
- c) studi sulla *disclosure* da fornire in bilancio.

Il primo ambito di ricerca abbraccia la *Value Relevance* e, nella maggior parte dei contributi, viene trattato congiuntamente al secondo.

Alcuni casi di studio intersecano tra loro i primi due filoni di ricerca: nell'indagare le relazioni *impairment*-Borsa, alcuni autori hanno rilevato anche la presenza di politiche opportunistiche da parte dei redattori di bilancio.

Beatty e Weber (2006)⁹⁵ nell'ambito di una loro ricerca sulle politiche di bilancio affermano che si verificano minori tendenze svalutative qualora il periodo di carica degli amministratori sia più esteso e trovano evidenze che ricollegano tale ipotesi ai

⁹³ Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., "Rilevanza ed affidabilità del valore contabile dell'avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano", *Financial Reporting*, 2012.

⁹⁴ Tali evidenze sono riportate anche da D'Alauro in un suo articolo, "L'avviamento nei bilanci aziendali: *impairment test* e *disclosure*", pubblicato in *Financial Reporting*, 2011, n. 3, pp. 11-43.

⁹⁵ Beatty A. e Weber J., "Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments", *Journal of Accounting Research*, 2006.

risultati reddituali aziendali; diversamente, Ramanna, in un lavoro con Watts (2009)⁹⁶, non trova evidenze univoche circa l'associazione tra la svalutazione del *goodwill* e gli indicatori di Borsa.

A livello internazionale logicamente questo comporta l'insorgere di molteplici dubbi soprattutto per quel che attiene l'adeguatezza della *disclosure* richiesta dallo IAS 36. Sarebbe necessario, come sostiene la Russo (2013)⁹⁷, ridurre il *gap* tra le informazioni che il management detiene e quelle accessibili al pubblico, presupponendo che il management possa avere accesso ad un *range* di informazioni maggiore rispetto a quello consentito agli altri *stakeholders*.

Il terzo filone di ricerca, oggetto di analisi di questo elaborato, risulta ancora inesplorato sotto molti aspetti.

Ai fini dell'analisi svolta nel presente capitolo si sono considerate le evidenze empiriche precedenti che, seppur di modesto numero, hanno fornito informazioni e spunti critici per l'evoluzione delle domande di ricerca e della metodologia applicata.

Glaum e Street (2003)⁹⁸ hanno analizzato nel contesto tedesco il grado di *compliance* fornito da un campione di società quotate in Germania nel 2003. I risultati dell'indagine hanno rilevato un'elevata difficoltà delle società nel rispettare le richieste dei principi IFRS.

In riferimento all'informativa da fornire, Paananen (2008) confronta i bilanci redatti da società francesi, tedesche e inglesi in conformità dei principi IFRS e osserva che nel mercato britannico le informazioni fornite nelle note al bilancio hanno un grado di *disclosure* migliore rispetto agli altri Paesi, considerato il fatto che nel mercato della Gran Bretagna il livello di protezione degli investitori è ben più elevato.

Un'altra evidenza presa in considerazione nell'ambito della trattazione è quella esposta da D'Alauro (2011). Lo studioso italiano si propone di verificare che all'aumentare della svalutazione, accresce anche il grado di informativa fornita dagli amministratori.

⁹⁶ Ramanna K., Watts R. L., "Evidence from Goodwill Non-Impairments on the Effects of Using Unverifiable Estimates in Financial Reporting", Harvard Business School Accounting & Management Unit, Working Paper n. 09.

⁹⁷ Russo A., "Towards a framework for Disclosure in corporate financial reports: a critical analysis", Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, Novembre-Dicembre 2013, pp.481 – 497.

⁹⁸ Glaum M., Street D. L., *Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP*, Journal of International Financial Management and Accounting, vol. 14 n. 1, 2003.

Lo studio si focalizza su due ipotesi, *in primis* che le società quotate con valutazione di borsa peggiore forniscono un grado di *disclosure* positivamente correlato all'entità della svalutazione; successivamente, si propone di indagare nell'ambito del mercato inglese la prima ipotesi supponendo che l'intensità tra il grado di *disclosure* e l'entità della svalutazione sia minore per le società britanniche rispetto a quelle italiane. Il risultato dell'indagine ha consentito di verificare la prima ipotesi rilevando una correlazione positiva tra il grado di *disclosure* e l'entità della svalutazione per le società italiane analizzate. Per quel che attiene le società inglesi, invece, i riscontri empirici hanno evidenziato l'inesistenza di associazioni *significant* tra livello di informativa e svalutazione. Il giudizio medio complessivo è stato in entrambi i casi insoddisfacente. Glaum *et al.* (2013)⁹⁹ hanno esteso l'indagine svolta nel 2003, di cui sopra, ad un gruppo di società europee e nello specifico hanno indagato il grado di *disclosure* fornita in relazione ai principi IFRS 3 e IAS 36: i risultati hanno scaturito non poche riflessioni da parte degli autori, in particolare si è rilevato un serio e preoccupante livello di *non-compliance*.

Similmente a questi ultimi, Devalle e Rizzato¹⁰⁰ si propongono di analizzare il livello di informazioni fornite dalle società italiane nel rispetto dei medesimi principi indagati da Glaum *et al.*, IFRS 3 e IAS 36. I risultati ottenuti concordano con quanto esposto in precedenza: anche le società italiane non forniscono un'informativa di bilancio aderente appieno con quanto prescritto dallo IASB. Dall'indagine, per di più, emerge che le variabili che maggiormente condizionano il livello di *disclosure* sono la dimensione della società e le *performance*¹⁰¹.

⁹⁹ Glaum A., Schmidt P., Street D. L., Vogel S., "Compliance with IFRS 3 and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company and country-level determinants", Accounting and Business Research, vol. 43 n.3, 2013.

¹⁰⁰ Devalle A., Rizzato F., "IFRS 3, IAS 36 and Disclosure: The Determinants of the Quality of Disclosure", GSTF Business review (GBR), 2013.

¹⁰¹ Si intende che le società più performanti e con maggiori dimensioni hanno fornito informazioni migliori rispetto alle altre. Sulla questione si esprimono anche Petersen e Plenborg affermando che le società con dimensione maggiore sono più sistematiche nell'applicazione dell'*impairment test* e forniscono informazioni più accurate in ragione del fatto che "*larger firms will have more opportunities to acquire competences within special disciplines*".

Uno studio condotto da Izzo (2013)¹⁰² ha rilevato, sempre nel contesto nazionale, che dal 2007 al 2011 il livello di *disclosure* fornito dalle società, pur essendo insufficiente, è di poco migliorato negli anni successivi alla crisi. L'autrice ha cercato di giustificare tale inadeguatezza adducendo tra le motivazioni il fatto che le società preferiscono fornire un livello basso di informazioni di bilancio a fronte degli elevati costi che devono sostenere e dei bassi benefici che ricevono.

Camodeca, Almici e Bernardi (2013)¹⁰³ hanno condotto il medesimo studio della Izzo nel contesto britannico nel periodo 2007-2011. La ricerca si è concentrata nel livello di *disclosure* dell'*impairment test* e nella determinazione del valore recuperabile: in questo caso si è rilevato in generale un insoddisfacente grado di informativa e gli anni che hanno destato maggior evidenza sono stati quelli successivi alla crisi finanziaria, diversamente da quanto rilevato nel contesto italiano.

Altre indagini condotte in un contesto d'oltreoceano, quale quello australiano, hanno riportato delle significative evidenze in materia di *disclosure* del *goodwill* e di *impairment test*. Analizzando il contesto della crisi e l'anno immediatamente precedente ad essa, gli autori di tali studi hanno identificato nel biennio 2007-2009 un periodo di squilibrio per le analisi condotte: i risultati ottenuti nella maggior parte dei casi sono altalenanti e non permettono di identificare un andamento univoco del grado di *disclosure*. Bepari *et al.* (2014)¹⁰⁴ sostengono che tale disomogeneità sia causata da differenti fattori *firm-specific*, quali la qualità della revisione, la significatività dell'avviamento e la redditività delle imprese.

Dall'analisi della letteratura effettuata emerge un quadro piuttosto vario e al contempo "precario" delle ricerche in materia di relazione tra *disclosure* e svalutazione

¹⁰² Izzo M. F., Luciani V., Sartori E., "Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis, An Analysis of Italian Listed Companies", International Business Research, vol. 6 n. 11, 2013.

¹⁰³ Camodeca, R., Almici, A., Bernardi, M., "Impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies", Problems and Perspectives in Management, vol. 11 iss. 3, 2013.

¹⁰⁴ Bepari K. M., Rahman F. S., Mollik T. A., "Firms' compliance with the disclosure requirements of IFRS for goodwill impairment testing - Effect of the global financial crisis and other firm characteristics", Journal of Accounting and Organizational Change, vol. 10 n. 1, 2014.

dell'avviamento. Le indagini effettuate per lo più ruotano attorno ad un medesimo contesto storico, quello della crisi, e seppure a livello geografico spaziano dall'Europa all'Australia restano comunque limitate al contesto IAS/IFRS.

Con l'analisi che segue ci si propone di verificare l'incidenza del *goodwill* e della rispettiva svalutazione sia in un contesto di redazione del bilancio IAS/IFRS sia nel contesto dei Principi OIC. Ad oggi, non risultano esserci evidenze simili in letteratura e si auspica che questo possa essere un contributo positivo o uno spunto per un'indagine più approfondita.

Ci si propone successivamente di valutare il grado di informativa di bilancio fornita nei due differenti regimi con l'obiettivo di identificare una relazione tra l'entità della svalutazione e il grado di *disclosure* fornita.

4.2 Sviluppo delle ipotesi

Partendo dalla letteratura precedente è chiaro che la svalutazione per perdita di valore, oggetto di studio del presente elaborato, assume diverse sfaccettature e risulta nel suo complesso articolata e colma di difficoltà soprattutto, come sottolineano alcuni autori, nella scelta dei fattori discriminanti di valutazione.

Nonostante le analisi riportate nel paragrafo precedente siano piuttosto coerenti tra loro non si può affermare con certezza che conducano a risultati uniformi e univoci in generale. In particolare l'anomalia di alcuni risultati può derivare dalla mancata omogeneità delle variabili considerate dai diversi autori.

Contribuisce a rendere ulteriormente complicata l'analisi l'ampio spazio di manovra concesso al management: basti pensare alla scelta del *discount rate* e all'orizzonte temporale di stima dei flussi in ambito IAS, o alla scelta, ove consentita, di applicare l'approccio semplificato o ordinario in ambito OIC. Quest'ultimo *discrimen* crea non pochi dubbi anche internamente nell'analisi dei bilanci redatti secondo la disciplina nazionale poiché, come spiegato in precedenza, seppur nelle ipotesi più estreme di coincidenza dei flussi e delle UGC, il risultato che si ottiene con la capacità di ammortamento comunque non risulta essere lo stesso ottenibile con l'approccio ordinario.

L'analisi sviluppata nel presente capitolo si articola in due differenti momenti:

- in un primo istante, dopo aver valutato la rilevanza dell'avviamento sul totale attivo e l'andamento dello stesso nel triennio, si è provveduto ad analizzare quanto effettivamente le società oggetto di studio svalutano l'avviamento, con particolare attenzione al campione "OIC". Con l'introduzione del principio n. 9 a partire dal 2014 ci si aspetta un incremento nel numero di svalutazioni;
- in un secondo momento l'analisi si focalizza sulla *disclosure* delle società considerando i campioni *in toto*. In questa circostanza si cercherà di effettuare un confronto tra il grado di *disclosure* fornita in ambito nazionale ed internazionale. In particolare, ci si aspetta un'informativa di bilancio ben più accurata nell'ambito delle società quotate soggette ai principi IAS/IFRS e, inoltre, ci si aspetta una correlazione tra l'*impairment loss* rilevata e le informazioni: le società con un indice SVAL/G (svalutazione/*goodwill*) maggiore dovrebbero presentare un grado di *disclosure* più elevato.

Per lo sviluppo di questa parte si fa riferimento alle informazioni obbligatorie da fornire in nota integrativa ai sensi della disciplina OIC e di quella IAS *compliant*, identificando dei parametri comuni¹⁰⁵.

Il quesito che ci si pone riguarda l'aderenza effettiva nella redazione del bilancio rispetto a quanto imposto dalla disciplina. Vengono fornite effettivamente tutte le informazioni richieste o la complessità della materia giustifica una *disclosure* poco accurata?

Sulla base di quanto esposto da Biancone (2012) si rilevano delle discrepanze tra quanto viene richiesto obbligatoriamente dai Principi internazionali e quanto effettivamente viene fornito nelle note al bilancio¹⁰⁶. La richiesta di un'accurata *disclosure* emerge dall'asimmetria informativa presente tra i redattori di bilancio e il pubblico degli investitori: informazioni trasparenti e credibili consentono agli operatori di mercato di verificare le decisioni prese dai manager.

¹⁰⁵ Si veda il paragrafo seguente "*Metodologia applicata*".

¹⁰⁶ Biancone P.P., "*IFRS: Italian experience on impairment test of goodwill*", International journal of advances in management science, vol. 1 iss. 3, Novembre 2012, p. 59: "(...) there is often a discrepancy between the mandatory requirements and what the financial statements under analysis actually provide (...)".

Le teorie sulla *disclosure* rivelano che generalmente il management è più propenso a divulgare le informazioni positive evitando di rivelare le notizie più pessimistiche. Pertanto, in ragione di ciò, come affermato da Liberatore e Mazzi¹⁰⁷, l'annuncio della riduzione dell'avviamento o il suo effettivo verificarsi comporta che nel medio termine gli operatori di mercato sopravvalutino la perdita di valore.

Si ripone così tanta attenzione sulla necessità di fornire un'accurata *disclosure* poiché in essa si basa il concetto di credibilità aziendale e, inoltre, senza una precisa regolamentazione il suo livello sarebbe pressoché nullo.

In particolare, in riferimento all'avviamento le informazioni richieste sono numerose e "rigide" poiché la valutazione del *goodwill* si basa su stime effettuate dai manager stessi e soggette a discrezionalità elevata.

Come sostenuto dalle evidenze empiriche analizzate, nel caso di avviamento e svalutazione ingente, l'informativa di bilancio dovrebbe risultare più accurata. È quello che ci si aspetta anche nel seguito, indipendentemente dal modello di redazione di bilancio applicato.

In tal senso, come diffuso in letteratura, si procede con la costruzione di alcuni indici volti a rilevare l'incidenza dell'avviamento nel complesso delle attività e la relativa incidenza della svalutazione.

Alla luce di quanto fino a qui esposto, le ipotesi di ricerca che ci si pone di verificare sono le seguenti:

prima parte:

HP 1: *A seguito dell'introduzione dell'OIC 9 si è registrato un aumento nel numero delle svalutazioni dell'avviamento;*

seconda parte:

Le analisi sviluppate per la verifica della seconda ipotesi si riferiscono all'intero campione di società, diversamente da quanto invece avviene per la terza ipotesi. In particolare, si è riscontrato che le società che non hanno concretamente svalutato hanno

¹⁰⁷ Liberatore G., Mazzi F., "Goodwill write-off and financial market behaviour: an analysis of possible relationships", *Advances in Accounting*, vol. 26 n. 2, 2010.

fornito in ogni caso delle informazioni accurate e in questo senso si cerca di verificare nel complesso dei due campioni il livello di informativa fornito¹⁰⁸.

Considerando che l'OIC 9 è di recente introduzione e facendo perno sui concetti di "esperienza" e "obbligatorietà" ci si aspetta che lo *score di disclosure* medio per le società che redigono il bilancio in base alla normativa internazionale sia maggiore rispetto a quello ottenuto nell'ambito della disciplina nazionale.

HP 2: *Le società che redigono il bilancio ai sensi dei principi IAS/IFRS presentano, nella media, una disclosure più accurata.*

Infine, la terza ed ultima ipotesi da verificare restringe l'analisi alle sole società che nell'arco del triennio hanno rilevato una svalutazione dell'avviamento per perdita di valore. Esiste una relazione tra la portata della svalutazione e il grado di *disclosure* fornito?

HP 3: *Le società con un grado di incidenza svalutazione/goodwill maggiore forniscono delle informazioni di bilancio più complete ed accurate.*

4.3 Metodologia applicata

L'analisi si focalizza sui bilanci consolidati delle società individuate, di cui si precisa nel paragrafo successivo, e si sviluppa utilizzando dei metodi appartenenti alla statistica descrittiva: il metodo di valutazione applicato è sia di tipo quantitativo sia qualitativo.

Al fine di rendere la ricerca il più oggettiva possibile si provvede alla costruzione di alcuni indici descritti nel prosieguo.

La verifica della prima ipotesi prevede una metodologia per lo più basata sulla lettura di alcuni dati di bilancio con i quali, per entrambi i campioni di società, si è provveduto

¹⁰⁸ Come sostiene Ramanna (2008) per giungere ad una valutazione migliore dell'*impairment* dell'avviamento è opportuno, diversamente da quanto sviluppato in letteratura, non considerare nell'analisi esclusivamente i casi di *impairing entities* ma anche quelli in cui non è stata rilevata alcuna perdita.

alla costruzione di un prospetto riassuntivo contenente, per i tre anni oggetto di analisi, le seguenti informazioni: il valore dell'avviamento¹⁰⁹, il valore della svalutazione per perdita effettivamente rilevata alla data di chiusura di ciascun bilancio e l'incidenza della svalutazione sull'avviamento stesso.

In riferimento a quest'ultimo parametro, utilizzato per la verifica dell'ipotesi n. 3, esso viene calcolato come rapporto tra la svalutazione dell'avviamento e il valore assoluto dello stesso¹¹⁰.

In sostanza per la prima parte dell'analisi le fasi di sviluppo sono le seguenti:

- in primo luogo si è proceduto con l'inserimento dei dati nel foglio excel,
- successivamente si è analizzato l'andamento dell'avviamento sia singolarmente sia con riferimento specifico al totale attivo (G/TA),
- infine, si è calcolata la media dell'incidenza per ciascun campione per poter compiere un confronto tra le due popolazioni differenti.

Per la valutazione della rilevanza dell'avviamento sul totale delle attività si è analizzato il rapporto tra i due valori, considerando come divisore l'attivo netto, ovvero la somma delle attività iscritte nel bilancio al 31/12 di ciascun anno di riferimento. Non si sono considerate nel calcolo eventuali rettifiche avvenute dopo la chiusura dell'esercizio; a giustificare tale scelta sta il fatto che l'analisi viene svolta nell'arco di tre anni e pertanto non sarebbe stato coerente considerare i valori a due a due.

Per indagare il peso dell'avviamento sul totale delle attività si è fatto riferimento al G/TA *ratio* poiché considerato un buon indicatore dell'andamento di tale *asset* sul totale delle attività consolidate e, soprattutto, si fa riferimento a tale indice poiché esso non è influenzato dalle strategie di finanziamento¹¹¹.

Coerentemente con questo obiettivo, si utilizzano i seguenti valori:

- la media e la mediana come misure delle tendenze centrali,

¹⁰⁹ Si precisa che sono state incluse anche le differenze di consolidamento. Nel seguito, per semplicità, si usa solo il termine avviamento.

¹¹⁰ Si precisa che l'incidenza della svalutazione sull'avviamento è stata calcolata in riferimento al goodwill dell'anno precedente: $SVAL_n/G_{n-1}$.

¹¹¹ Pieri V. nel suo paper afferma “...the G/TA ratio provides information on the weight of accounted goodwill in comparison with other consolidated assets of the company. It is important to underline that this ratio is not affected by financing strategies, as liabilities are not taken into any account, while it highly depends on the industry in which the company operates.”.

- i quartili come misure di posizione della distribuzione.

Per concludere la prima fase della ricerca, si è cercato di verificare la prima ipotesi (incremento del numero delle svalutazioni con l'introduzione dell'OIC 9) conteggiando il numero effettivo di società che nei tre anni hanno compiuto almeno una svalutazione dell'avviamento per perdita di valore.

Passando alla seconda parte, l'analisi è stata spostata al solo anno 2015, poiché il nuovo principio n. 9 è stato introdotto nel 2014 e, dati i risultati ottenuti nella prima parte, si è ritenuto opportuno considerarlo un anno di transizione e per coerenza focalizzare l'attenzione nell'ultimo anno.

In questa parte della ricerca si è considerato il campione nella sua totalità in entrambi i casi e il *focus* è stato l'analisi e l'interpretazione delle note al bilancio.

Per verificare l'ipotesi n. 2 la metodologia applicata è di seguito descritta:

- si è costruita una griglia di valutazione con le richieste da valutare nelle note;
- si è assegnato un punteggio da 0 a 1 per ogni informazione riportata in bilancio, dove 0 significa "informazione assente", 0.5 "informazione presente ma non completa" e 1 "informazione corretta e completa";
- per ciascuna società è stato assegnato un punteggio pari alla somma dei punti riportati nella *disclosure (total score)*;
- si è costruito un indice per ciascuna società (*annual disclosure index*) pari al rapporto tra *total score* e punteggio potenziale in caso di *compliance* massima e se ne è calcolata la media;
- infine, si sono confrontati i risultati ottenuti.

Successivamente, per la verifica della terza ed ultima ipotesi, si è ridotto il numero di osservazioni dei due campioni: la popolazione su cui svolgere l'analisi è, seppur suddivisa in due gruppi (IAS e OIC), meno numerosa e formata dalle sole società che nel triennio hanno rilevato una *impairment loss*.

Si è poi proceduto come segue:

- per i nuovi campioni è stata calcolata l'incidenza della svalutazione sull'avviamento complessivo;
- si è analizzato il *total score* ottenuto in precedenza;
- si sono posti in relazione i due passaggi precedenti.

A questo punto si sono confrontati i valori che ciascuna società del campione ha ottenuto cercando quindi di verificare l'ipotesi n. 3 che prevede la sussistenza di una relazione diretta tra l'incidenza della svalutazione e l'indice di *disclosure*.

Prima di procedere con l'analisi del campione e dei dati ottenuti si ritiene opportuno dare un breve cenno sulla *disclosure* al fine di poter meglio costruire le griglie di analisi necessarie per la valutazione.

4.4 Analisi della disclosure

L'analisi della *disclosure* passa in primo luogo per la costruzione di una griglia di valutazione per ciascun campione con l'obiettivo di evidenziare la qualità e la quantità dell'informativa fornita nelle note al bilancio.

Il passaggio logico qualità-quantità qui descritto non è immediato né di semplice realizzazione e tale complessità ha origine dalla scarsa affidabilità dei risultati ottenuti, per la poca oggettività che può caratterizzare le valutazioni¹¹². Per tale ragione, prendendo le mosse dalla letteratura analizzata, si è ritenuto necessario costruire un indice che, pur basandosi su delle considerazioni personali di analisi delle note al bilancio, potesse essere il più oggettivo possibile.

In sostanza, questa parte della ricerca viene strutturata in tre *step*: inizialmente viene stilata una classifica delle informazioni richieste cercando di raggrupparle per oggetto; successivamente, si è proceduto con la lettura diretta delle informazioni fornite in ciascun bilancio e si è attribuito a ciascuna un punteggio, come spiegato precedentemente; ed infine si è costruito l'indice di *disclosure* facendo riferimento a quanto emerso in letteratura.

In particolare per la parte più descrittiva dell'analisi si applica l'approccio esposto da Teodori e Veneziani, mentre per la definizione dell'indice si prende come riferimento quanto esposto e costruito da Botosan.

¹¹² Tale difficoltà è ben nota anche in letteratura, come riportato in un paper di Teodori e Veneziani (2010), Botosan (1997) afferma “*although important, assessment of the quality of the information is very difficult*”, proprio per sottolineare la complessità insita nell'analisi della *disclosure*.

In riferimento all'oggetto di analisi del presente paragrafo, si sottolinea che le discipline analizzate, nazionale ed internazionale, si discostano l'una dall'altra per un carattere particolare: l'obbligatorietà.

Pur essendo abbastanza allineate le richieste, la disciplina IAS/IFRS è caratterizzata, appunto, da un grado di obbligatorietà elevato (si parla in questo caso di *mandatory disclosure*).

In questo paragrafo si cerca di ricreare una griglia (*disclosure grid*) che possa comprendere degli elementi per lo più comuni ad entrambe le discipline in modo tale da rendere coerente il confronto. Si precisa che le richieste da valutare nell'informativa sono il frutto sia di quanto disposto dai principi contabili (nazionali ed internazionali) sia delle richieste formulate dalla Autorità italiane (Consob, Isvap e Banca d'Italia).

Non si ritiene di riportare in questo ambito i paragrafi di riferimento dell'OIC 9 e dello IAS 36 in quanto già ampiamente esposti nei precedenti capitoli.

Si precisa che entrambe le discipline specificano le informazioni da riportare in nota riferendosi agli *asset* in generale, siano essi avviamento o altri, che hanno subito una perdita di valore, evidenziando in un secondo momento quanto debba essere esposto nel caso in cui si tratti di *goodwill*. Nel presente lavoro, invece, si cerca fin da subito di identificare le esigenze informative riguardanti l'avviamento, argomento focale dell'intero elaborato.

Le richieste sviluppate sono divisibili nei seguenti macro-argomenti:

- informazioni base sulle circostanze e sugli eventi,
- informazioni sul valore recuperabile divise in valore d'uso e valore equo,
- informazioni sulla perdita di valore e su eventuali ripristini,
- analisi di sensitività.

Tabella 8: Disclosure grid

	Punteggio	Variabile
1	0 < score < 1	La società ha fornito informazioni sui fatti che hanno comportato l'insorgere di una perdita di valore?
2	0 < score < 1	Sono state fornite informazioni sull'ammontare della perdita rilevata?
3	0 < score < 1	La società ha fornito una descrizione della CGU a cui viene allocato l'avviamento?
4	0 < score < 1	Se una parte dell'avviamento acquisito durante un'aggregazione aziendale non viene allocato ad alcuna CGU, sono stati specificati l'ammontare e le motivazioni di tale scelta?
5	0 < score < 1	Sono state fornite indicazioni sulla determinazione del valore recuperabile della CGU?
5a	0 < score < 1 (*)	Se il valore recuperabile corrisponde al <i>fair value less cost</i> , sono state precisate le modalità di determinazione dello stesso e le tecniche di valutazione?
5b	0 < score < 1 (*)	Se il valore recuperabile corrisponde al valore d'uso, sono stati precisati i tassi di attualizzazione utilizzati nel DCF e il metodo di determinazione del <i>terminal value</i> (TV)? Sono state date indicazioni sulla durata temporale della stima dei flussi e su eventuali tassi di crescita applicati?
6	0 < score < 1	Sono state fornite informazioni sull'orizzonte temporale di stima dell'avviamento?
7	0 < score < 1	La società ha precisato se le stime effettuate corrispondono a quelle del periodo precedente?
8	0 < score < 1	La società ha precisato se i tassi utilizzati sono al netto delle imposte?
9	0 < score < 1	La società ha precisato l'ammontare del valore recuperabile che eccede il valore contabile qualora non sia stata rilevata alcuna perdita?
10	0 < score < 1	È stata effettuata l'analisi di sensitività?
(*) Si precisa che tali variabili sono alternative tra loro: nel caso in cui il valore recuperabile è determinato sulla base del valore d'uso, non è necessario specificare anche la determinazione del valore equo.		

Il punteggio massimo ottenibile è pari a 10¹¹³ in presenza di tutte le informazioni, mentre il punteggio minimo è 0.

L'indice che si costruisce è il seguente:

$$\text{Annual disclosure Index} = \frac{\sum_{i=1}^{10} x_i}{n}$$

dove:

x_i = punteggio attribuito a ciascuna variabile (0; 0.5; 1)¹¹⁴.

n = numero massimo di variabili osservabili in ciascun bilancio (può variare da 0 a 10)¹¹⁵.

I punteggi sono espressi in percentuale e possono variare da 0 a 100%. I valori più prossimi allo 0 indicheranno una *disclosure* pressoché insufficiente e lontana da quanto richiesto, mentre i valori che si avvicinano al 100% indicano un'informativa accurata e sufficientemente ampia.

4.5 Descrizione del campione di imprese

La definizione del campione è una delle fasi più critiche della ricerca e rappresenta un momento molto delicato, soprattutto in ragione della rappresentatività dei risultati che ci si propone di ottenere.

È necessario che le società analizzate ricoprano un ruolo rilevante nel mercato così da poter condurre a delle conclusioni esaustive e il più possibile oggettive.

Dall'analisi della letteratura emerge un atteggiamento non uniforme nella scelta dei criteri di selezione attuati nella definizione dei vari campioni. Alcuni autori hanno

¹¹³ Si precisa che nel caso di *impairing entities* l'unica informazione che non sarà mai presente nelle note è la n. 9; diversamente, per tutte le società che non rilevano un'*impairment loss* non si considerano, in quanto non presenti, le prime due richieste.

¹¹⁴ La sommatoria dei punteggi per ciascuna società corrisponde al *total score*.

¹¹⁵ Indica il punteggio potenziale per ciascuna società e viene ponderato sul numero di variabili effettivamente presentate per ottenere un punteggio medio coerente e confrontabile.

rivolto le loro analisi a campioni di società italiane quotate nei principali indici borsistici indipendentemente dal settore merceologico di riferimento, altri invece hanno focalizzato i loro studi su campioni di società quotate che negli anni di analisi avessero presentato una svalutazione di un qualche *asset* in misura superiore ad un certo limite. Infine, altri ancora hanno preso come riferimento campioni di società non appartenenti al settore bancario e assicurativo.

In generale la letteratura sopra esposta ha sempre riposto l'attenzione a campioni di società che presentavano indicatori di perdita, in modo tale da poter ritrovare quasi certamente delle svalutazioni.

Nel presente lavoro, visti i differenti obiettivi di ricerca, i campioni selezionati sono principalmente due: il primo è costituito da società italiane quotate, per le quali è obbligatoria la redazione dei bilanci seguendo i principi IAS/IFRS; il secondo campione, diversamente, è formato da società italiane non quotate che redigono i bilanci secondo la disciplina civilistica e i principi OIC (in seguito più brevemente definito "campione OIC").

I criteri di scelta delle società sono i seguenti: sono state selezionate per ciascuno dei due campioni le prime 50 società per fatturato presenti nel database AIDA con la disponibilità del bilancio consolidato e con un valore di avviamento superiore a 0 nel 2015. Qualora non fosse possibile recuperare i dati nel database sopra citato si è fatto riferimento ai siti web di ciascuna delle società.

L'analisi si è concentrata sul triennio 2013-2015 e pertanto il numero di osservazioni complessive è stato:

Tabella 9: Quadro riassuntivo dei campioni analizzati

Campione di società	N di osservazioni	N di anni	Totale osservazioni
Principi internazionali	50	3	150
Principi nazionali	50	3	150
TOTALE	100	3	300

La decisione di considerare le sole società italiane è l'immediata conseguenza di uno degli obiettivi della ricerca: al fine di poter attuare un confronto logico e coerente tra la

disciplina IAS/IFRS e quella OIC non avrebbe avuto senso considerare società residenti all'estero.

Inoltre, la scelta ricade sull'ambiente economico italiano proprio per poter dare un contributo alla letteratura esistente, la quale ad oggi si è per lo più focalizzata su mercati diversi dal contesto nazionale.

Nella definizione dei dati è necessario sottolineare un'ulteriore discriminante: le società che compongono entrambi i campioni devono avere disponibili i bilanci consolidati per i tre anni di analisi, 2015, 2014 e 2013. Si riassumono di seguito i criteri di selezione utilizzati:

primo gruppo – società quotate

- Società quotate
- Società con bilanci consolidati disponibili in AIDA dal 2013 al 2015
- Società con valore di avviamento superiore a 0 (non uguale) nell'ultimo anno;

secondo gruppo – campione OIC

- Società di capitali non quotate
- Società con bilanci consolidati disponibili in AIDA dal 2013 al 2015
- Società che redigono il bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale
- Società con valore di avviamento superiore a 0 (non uguale) nell'ultimo anno.

Tabella 10: Primo gruppo - campione delle società quotate con bilancio redatto secondo i principi internazionali

N	Società	Principi contabili
1	ENI SPA	IAS/IFRS
2	TELECOM ITALIA SPA	IAS/IFRS
3	POSTE ITALIANE SPA	IAS/IFRS
4	SAIPEM SPA	IAS/IFRS
5	LUXOTTICA GROUP SPA	IAS/IFRS
6	FINCANTIERI SPA	IAS/IFRS
7	ASTALDI SPA	IAS/IFRS
8	PRADA SPA	IAS/IFRS
9	TERNA SPA	IAS/IFRS
10	MARR SPA	IAS/IFRS
11	HERA SPA	IAS/IFRS
12	PRYSMIAN SPA	IAS/IFRS
13	AUTOGRILL SPA	IAS/IFRS
14	BREMBO SPA	IAS/IFRS
15	PIAGGIO & C. SPA	IAS/IFRS
16	ENGINEERING - INGEGNERIA INFORMATICA - SPA	IAS/IFRS
17	TOD'S SPA	IAS/IFRS
18	RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA MEDIAGROUP SPA	IAS/IFRS
19	GEOX SPA	IAS/IFRS
20	CAMPARI SPA	IAS/IFRS
21	I.M.A. INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE SPA	IAS/IFRS
22	YOOX NET-A-PORTER GROUP SPA	IAS/IFRS
23	A2A SPA	IAS/IFRS
24	OPENJOBMETIS SPA	IAS/IFRS
25	ITALCEMENTI FABBRICHE RIUNITE CEMENTO SPA	IAS/IFRS
26	REPLY SPA	IAS/IFRS
27	ELICA SPA	IAS/IFRS
28	RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA SPA	IAS/IFRS
29	IL SOLE 24 ORE SPA	IAS/IFRS
30	DIASORIN SPA	IAS/IFRS
31	FIERA MILANO SPA	IAS/IFRS
32	ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	IAS/IFRS
33	AMPLIFON SPA	IAS/IFRS
34	IRCE SPA	IAS/IFRS
35	EI TOWERS SPA	IAS/IFRS
36	SERVIZI ITALIA SPA	IAS/IFRS
37	SNAM SPA	IAS/IFRS
38	ZIGNAGO VETRO SPA	IAS/IFRS
39	PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE SPA	IAS/IFRS
40	MONCLER SPA	IAS/IFRS
41	SAVE SPA	IAS/IFRS
42	CARRARO SPA	IAS/IFRS
43	EMAK SPA	IAS/IFRS
44	VALSOIA SPA	IAS/IFRS
45	SABAF SPA	IAS/IFRS
46	NICE SPA	IAS/IFRS
47	PRIMA INDUSTRIE	IAS/IFRS
48	ISAGRO SPA	IAS/IFRS
49	STEFANEL SPA	IAS/IFRS
50	MOLESKINE SPA	IAS/IFRS

Tabella 11: Secondo gruppo - campione delle società non quotate con bilancio redatto secondo i principi nazionali

N	Società	Principi Contabili
1	TOTALERG SPA	OIC
2	TAMOIL ITALIA SPA	OIC
3	LAVAZZA SPA	OIC
4	NOVARTIS FARMA SPA	OIC
5	METAENERGIA SPA	OIC
6	GI GROUP SPA	OIC
7	SUPERMERCATI TOSANO CEREAL SRL	OIC
8	F.LLI LANDO SPA	OIC
9	AQUAFIL SPA	OIC
10	LIQUIGAS SPA	OIC
11	FERALPI SIDERURGICA SPA	OIC
12	UNIFARMA DISTRIBUZIONE SPA	OIC
13	GAMENET SPA	OIC
14	BONFIGLIOLI RIDUTTORI SPA	OIC
15	ACS DOBFAR SPA	OIC
16	COGNE ACCIAI SPECIALI SPA	OIC
17	UNIGRA' SRL	OIC
18	AZIENDA TRASPORTI MILANESI SPA	OIC
19	FIAMM SPA	OIC
20	BORMIOLI ROCCO SPA	OIC
21	ARGO TRACTORS SPA	OIC
22	COMET SPA	OIC
23	SMEG SPA	OIC
24	UNIFARM SPA TRENINO-ALTO ADIGE	OIC
25	PASTIFICIO RANA SPA	OIC
26	FILENI SIMAR SRL	OIC
27	SOCIETA' METROPOLITANA ACQUE TORINO SPA	OIC
28	F. DIVELLA SPA	OIC
29	LUCCHINI RS SPA	OIC
30	FASSA SRL	OIC
31	ABBOTT SRL	OIC
32	SIRTAM SPA	OIC
33	LIU.JO SPA	OIC
34	COLUSSI SPA	OIC
35	AMBROSI SPA	OIC
36	SYNGENTA ITALIA SPA	OIC
37	TWIN SET - SIMONA BARBIERI SPA	OIC
38	BUTALI SPA	OIC
39	FURLA - SPA	OIC
40	BOFROST ITALIA SPA	OIC
41	S.I.A.D. SPA	OIC
42	RITRAMA SPA	OIC
43	SYSTEM SPA	OIC
44	SUINCOM SPA	OIC
45	COMPAGNIA VALDOSTANA SPA	OIC
46	RISO SCOTTI SPA	OIC
47	CALEFFI SPA	OIC
48	PROMA SPA	OIC
49	CHAM PAPER GROUP ITALIA SPA	OIC
50	SIEM SPA	OIC

Non è stato agevole identificare le componenti dei campioni che rispettassero tutti i criteri di selezione individuati, soprattutto in ragione del fatto che in AIDA non sempre sono stati caricati tutti i bilanci consolidati. In tal caso la difficoltà maggiore si è presentata con le società non quotate, per le quali non è previsto alcun obbligo di pubblicazione delle relazioni annuali nel sito web aziendale e pertanto per arrivare ad un congruo numero di osservazioni si è dovuto procedere manualmente nell'identificazione delle società che rientrassero nei parametri sopra citati.

Nella definizione del gruppo di bilanci "OIC" si sono spogliate circa 220 società per arrivare ad ottenere il campione di 50 entità rientranti nei limiti prestabiliti.

Nel caso delle società quotate la ricerca è stata molto più semplice ed immediata, in ragione anche del fatto che qualora non fossero reperibili i documenti nel database AIDA, si è potuto attingere al sito web aziendale poiché per tali società la Consob impone l'obbligo di pubblicare nell'apposita sezione "*investors relations*" i bilanci e le relazioni annuali.

Nella prima parte dell'analisi e nella verifica dell'ipotesi n. 2 il campione utilizzato è integralmente formato da 100 società, mentre nell'ultima parte dello studio (ipotesi n. 3) l'attenzione si rivolge alle sole società che hanno operato almeno una svalutazione.

Si precisa, come sopra esposto, che nella seconda parte dell'analisi l'anno di indagine considerato è il 2015, escludendo il 2014 e il 2013, perché, al fine di ottenere dei risultati tra loro coerenti e confrontabili, si studia un anno interessato dalla medesima disciplina: l'OIC 9 viene introdotto dal 2014 e, inoltre, nello stesso anno viene rivisto lo IAS 36 proprio per quanto attiene le informazioni da fornire nelle note.

Tabella 12: quadro riassuntivo della seconda parte dell'analisi

Anni	N di osservazioni complessive		N di osservazioni senza svalutazione		N di osservazioni con svalutazione	
	IAS	OIC	IAS	OIC	IAS	OIC
2015	50	50	40	48	10	2
2014	50	50	43	48	7	2
2013	50	50	44	48	6	2

Al fine di verificare le ipotesi sopra esposte si precisa che l'analisi dei bilanci è stata attuata attraverso la lettura diretta di ciascun documento senza ricorrere ad altri mezzi del database AIDA.

Nel paragrafo che segue si procede con l'esposizione dei dati ottenuti e l'analisi degli stessi, suddividendo in due parti il percorso così da rendere più chiare le due diverse fasi della ricerca.

4.6 Analisi dei dati

4.6.1 Prima parte: le dinamiche dell'avviamento e le relative svalutazioni

In ragione dell'importanza che l'avviamento riveste nei bilanci aziendali, è stato interessante capire, in entrambi i campioni, come il suo valore sia cambiato nel corso del triennio analizzato.

Andamento dell'avviamento: Società quotate

Ponendo l'attenzione sui dati registrati per le società quotate si ritiene di esprimere alcune considerazioni sull'andamento del *goodwill* nel contesto IAS/IFRS.

Si può notare nella tabella che segue che per la popolazione di riferimento il valore dell'avviamento sia nella media pressoché uniforme pur aumentando nell'arco del triennio di circa +1.14% nel 2014 e di +2.30% nel 2015.

Nella media il valore dell'avviamento varia da 899.217.125 di Euro nel 2013 fino ad arrivare a 930.366.354 di Euro nel 2015. Come si osserva il valore della mediana (secondo quartile) si discosta in maniera significativa dalla media, presupponendo una situazione in cui il 50% delle osservazioni riporti un valore del *goodwill* pari o inferiore a circa 88 milioni di Euro nel 2015 con un'ulteriore inflessione del valore nel 2014.

Come si può osservare, in ragione dei criteri di selezione applicati¹¹⁶, il valore minimo del 2015 si assesta a 722.000 Euro (Zignago Vetro Spa¹¹⁷), mentre il valore massimo è pari a 29.383.000.000 di Euro (Telecom Italia Spa¹¹⁸).

¹¹⁶ Si ricorda che tra i criteri di selezione si è imposto che nel 2015 il valore dell'avviamento fosse superiore a 0, al fine di poter in seguito compiere le analisi sulla *disclosure*.

Tabella 13: Andamento del goodwill delle società quotate

CAMPIONE SOCIETA' QUOTATE			
AVVIAMENTO			
N osservazioni: 50			
Anni	2015	2014	2013
Media	930.366.354	909.431.575	899.217.125
Min	722.000	0	0
Max	29.383.000.000	29.943.000.000	29.932.000.000
Mediana (Q2)	88.357.923	70.387.581	74.278.000
Somma	46.518.317.719	45.471.578.738	44.960.856.251

Per quanto attiene all'incidenza dell'avviamento sul totale attivo (Tabella 14), si osserva che l'andamento della media nel triennio osservato si attesta attorno allo 0.1459 nel 2013 e nel 2015, registrando un'inflexione nel 2014 (0.1293). Tale diminuzione è dovuta per lo più al fatto che il *goodwill* dal 2013 al 2014 è aumentato percentualmente di meno rispetto a quanto registrato dal 2014 al 2015.

Tali valori stanno a significare che nel totale attivo l'avviamento pesa rispettivamente il 14.6% nel 2015 e nel 2013 e il 12.9% nel 2014. Scendendo nel dettaglio, tali dati non sono di poco conto se si considera che il *goodwill*, come unica voce, raggiunge un valore massimo nel totale attivo pari al 63.35%¹¹⁹ nel 2015 e si aggira, ad ogni modo, attorno al 50%¹²⁰ negli altri due anni.

¹¹⁷ Zignago Vetro Spa nonostante nel 2013 riporti un valore di avviamento nella media del campione, si osserva che nel 2014 e nel 2015 viene notevolmente ridotto a seguito della ridefinizione dei valori in seguito all'applicazione dell'IFRS 11 e dello IAS 28. Nel bilancio consolidato viene precisato che le modifiche apportate sono da attribuirsi al controllo congiunto che il Gruppo esercita in Vetri Speciali e Vetreco.

¹¹⁸ Si osserva che nel triennio Telecom Italia Spa riporta un valore di avviamento notevolmente elevato rispetto al complesso del campione, effettuando per ben due anni (2015 e 2013) elevate svalutazioni.

¹¹⁹ Il valore massimo di incidenza si registra per YOOX net-a-porter group Spa che a seguito di una fusione vede l'avviamento passare da un valore pari a 0 nel 2014 ad un valore di 1.776.445.000 di Euro nel 2015.

¹²⁰ Nel 2014 e nel 2013 il valore di massima incidenza viene registrato da EI Towers Spa, le cui attività non correnti sono composte in modo rilevante dall'avviamento. Nel 2014 il valore delle attività non correnti è pari a 776.720.000 di Euro, mentre il totale delle attività è 942.116.000 di Euro e l'avviamento registrato risulta essere 476.221.000 di Euro. Nel 2013 la situazione è analoga.

Tabella 14: Andamento di G/TA ratio società quotate

CAMPIONE SOCIETA' QUOTATE			
G/TA			
N osservazioni: 50			
Anni	2015	2014	2013
Media	0,1459	0,1293	0,1459
Min	0,0003	0,0000	0,0000
Max	0,6335	0,5055	0,5012
Q1	0,0261	0,0254	0,0282
Mediana (Q2)	0,1023	0,0957	0,1186
Q3	0,2058	0,1788	0,1872
Dev. Std (δ)	0,1544	0,1357	0,1439
Varianza (δ^2)	0,0233	0,0180	0,0203

Si può osservare nella Tabella 14 che la deviazione standard rispetto alla media è pari a 0.1544 per il 2015, 0.1357 per il 2014 e 0.1439 per il 2013. Ciò fa notare come la dispersione dei dati sia maggiore nell'ultimo anno e minore nell'anno centrale di analisi, pur essendo nel triennio complessivamente elevata. Tale osservazione evidenzia il fatto che probabilmente la distribuzione dei dati è molto asimmetrica.

Andamento dell'avviamento: Società non quotate

Nell'ambito del secondo campione di società la dinamica dell'avviamento risulta essere differente, soprattutto per quanto attiene i valori registrati.

Come riportato nella tabella che segue, per le società non quotate che redigono il bilancio secondo i principi OIC il valore dell'avviamento registra un decremento dal 2013 al 2015.

Nel 2014, anno di introduzione del principio n. 9, il valore medio registrato diminuisce di circa 2 mln di Euro, approssimativamente il 10.6% in meno rispetto al 2013; nel 2015, invece, la diminuzione si "congela" e si rileva un decremento dell'avviamento pari a circa lo 0.632%. Tale diminuzione nel corso degli anni è giustificata dal fatto che nell'ambito dei principi OIC, come ampiamente spiegato nei capitoli precedenti, è vigente il metodo dell'ammortamento dell'avviamento.

Rispetto a quanto evidenziato per le società quotate, i valori iscritti in bilancio sono notevolmente inferiori e nella media il valore dell'avviamento varia da 16.8 mln di Euro a 18.8 mln di Euro, rispettivamente 2015 e 2013.

Il valore della mediana (secondo quartile) inverte la tendenza registrata nel caso della media e si presenta più elevato nel 2015 rispetto al 2013. I valori registrati nel secondo quartile evidenziano una situazione in cui il 50% delle osservazioni riporta un valore dell'avviamento pari o inferiore a circa 3.5 milioni di Euro nel 2015, 1.8 milioni di Euro nel 2014 e 1.9 nel 2013. Coerentemente con quanto rilevato dalla mediana, i valori minimi e massimi che si registrano nella popolazione analizzata sono distanti gli uni dagli altri: nel 2015 il valore minimo è pari a 12.962 Euro e il massimo è 183.4 milioni di Euro; nel 2014 si registra un valore minimo di avviamento pari a 0 e un massimo di 194.9 milioni di Euro; nel 2013 il minimo risulta essere 0 mentre il massimo è circa 213 milioni di Euro.

Come si può osservare, in ragione dei criteri di selezione applicati, il valore minimo del 2015 non è nullo e corrisponde all'avviamento di Unigrà Srl, mentre il valore massimo viene registrato da Twin set-Simona Barbieri Spa.

Ciò che si registra è che i valori dell'avviamento nelle società con bilancio OIC sono di gran lunga inferiori rispetto a quelli delle società IAS *compliant*, basti osservare che la somma degli avviamenti registrati nel 2015 risulta essere di circa 46.5 miliardi nel caso delle società quotate e circa 841.7 milioni per il campione delle non-quotate.

Tabella 15: Andamento dell'avviamento delle società non-quotate

CAMPIONE SOCIETA' NON QUOTATE			
AVVIAMENTO			
N osservazioni: 50			
Anni	2015	2014	2013
Media	16.833.226	16.940.234	18.943.021
Min	12.962	0	0
Max	183.409.428	194.930.709	212.981.300
Mediana (Q2)	3.514.322	1.865.002	1.965.851
Somma	841.661.299	847.011.680	947.151.067

Per quanto attiene, invece, l'incidenza dell'avviamento¹²¹ sul totale attivo (Tabella 16), si osserva che l'andamento della media nel triennio osservato si attesta attorno al 3% circa, con un'incidenza maggiore nel 2013 (3.64%).

Come si può osservare, in termini di "peso" l'avviamento ricopre nella media una porzione minore dell'attivo nelle società del campione OIC rispetto a quelle quotate. Si nota, infatti, che nel campione delle società con bilanci IAS il 50% delle osservazioni presenta un indice G/TA inferiore o uguale a 0.1 circa nel complesso, mentre nell'ambito della seconda popolazione la metà delle osservazioni presenta un'incidenza minore o uguale a 0.0095 circa nel 2015, 0.0065 nel 2014 e 0.0076 nel 2013.

Ciononostante l'avviamento assume comunque non poca rilevanza all'interno dell'attivo; più precisamente, la sua incidenza (*G/TA ratio*) ha un valore massimo nel 2013 pari al 53.08%¹²² (50.12% per le società quotate) e si riduce negli altri anni per l'effetto dell'ammortamento ma resta in ogni caso elevato assestandosi tra il 46 e il 45% (per le società quotate i valori sono: 51% circa nel 2014 e 63% circa nel 2015).

¹²¹ Si ricorda che per semplicità nella trattazione ci si riferisce all'avviamento in generale, ma al suo interno sono incluse anche le differenze di consolidamento.

¹²² Twin set-Simona Barbieri Spa presenta nel 2013 un valore di avviamento pari a 204.6 milioni di Euro e un totale attivo di 385.6 milioni di Euro; nel 2014 l'avviamento si riduce a 194.9 milioni di Euro e l'attivo aumenta a 422.8 mln di Euro; nel 2015 sia l'avviamento sia l'attivo si riducono, ma l'incidenza rimane comunque significativa e si registra un indice pari al 45%. Tale evidenza ha una particolare rilevanza, poiché alla luce di quanto fino ad ora esposto, seppur con valori più contenuti, si registrano anche nell'ambito delle non-quotate dei valori di notevole interesse dell'avviamento. Conseguentemente si può considerare tale posta rilevante ai fini dell'analisi.

Tabella 16: Andamento di G/TA ratio società non quotate

CAMPIONE SOCIETA' NON QUOTATE			
G/TA			
N osservazioni: 50			
Anni	2015	2014	2013
Media	0,0325	0,0324	0,0364
Min	0,0000	0,0000	0,0000
Max	0,4506	0,4610	0,5308
Q1	0,0024	0,0016	0,0012
Mediana (Q2)	0,0095	0,0065	0,0076
Q3	0,0259	0,0275	0,0284
Dev. Std (δ)	0,0720	0,0741	0,0841
Varianza (δ^2)	0,0051	0,0054	0,0069

La deviazione standard, osservabile nella tabella che precede, è più contenuta rispetto a quanto rilevato nel primo campione, e ci consente di affermare che, seppur asimmetrica come popolazione, la distribuzione dei valori risulta essere più vicina alla media.

Svalutazione dell'avviamento: un confronto tra i due campioni

Prima di procedere con la seconda parte dell'analisi dei dati si vuole porre l'attenzione sulle differenze tra le due discipline risultanti in termini di svalutazione dell'avviamento.

In particolare le società quotate che nel corso del triennio effettuano almeno una svalutazione sono elencate nella tabella n. 17 che segue. Nel 2015 su un totale di 50 osservazioni le svalutazioni rilevate sono 10, mentre a seguire rispettivamente negli altri anni si rilevano 7 e 6 società che svalutano l'avviamento.

Tabella 17: Svalutazioni registrate dalle società quotate

SOCIETA' QUOTATE		
Anni	N di osservazioni	N di svalutazioni
2015	50	10
2014	50	7
2013	50	6

Le uniche società che registrano un *impairment loss* in tutti e tre gli anni sono rispettivamente Eni Spa, Rizzoli Corriere della sera Mediagroup Spa e Stefanel Spa.

Diversamente, Telecom Italia Spa e Arnoldo Mondadori Editore Spa rilevano delle svalutazioni conseguenti all'*impairment test* negli anni 2015 e 2013. Le altre società del campione contabilizzano svalutazioni dell'avviamento alternativamente in uno degli anni analizzati.

Nell'ambito del campione delle non quotate, invece, il numero delle società che rilevano una perdita di valore dell'avviamento a seguito della verifica di *impairment* è notevolmente inferiore e costante nei tre anni: 2 società nel 2015, 2 nel 2014 e 2 nel 2013. Tali società hanno rilevato la svalutazione alternativamente in uno degli anni analizzati, ad eccezione di Lavazza Spa che ha contabilizzato una perdita durevole dell'avviamento sia nel 2015 sia nel 2013.

Nel 2015 le società che a seguito dell'*impairment test* hanno ridotto il valore dell'avviamento sono state Lavazza Spa e Fiamm Spa.

Tabella 18: Svalutazioni registrate dalle società non quotate

SOCIETA' NON QUOTATE		
Anni	N di osservazioni	N di svalutazioni
2015	50	2
2014	50	2
2013	50	2

Anche in termini di consistenza delle svalutazioni, si rileva una notevole differenza tra i due campioni, dovuta non solo al fatto che i valori dell'avviamento hanno portata differente ma anche al sistema di ammortamento che incide nell'ambito della disciplina nazionale.

4.6.2 Seconda parte: le dinamiche della disclosure

Il contesto economico in cui si ritrovano le società ad oggi non è del tutto solido e le ripercussioni della crisi economica hanno comunque alterato le esigenze del mercato.

In particolare, se da un lato gli studi precedenti hanno confermato un incremento delle svalutazioni, dall'altro la scelta di non svalutare ha comportato altrettante complessità, prima tra tutte la necessità di chiarire e meglio dettagliare le motivazioni di tale scelta. Nella parte che segue dell'analisi si ritiene, sulla base di tali assunti, di confrontare i due campioni *in toto* in termini di grado di *disclosure* evidenziando le differenze tra le società che hanno svalutato e quelle che invece hanno effettuato la scelta contraria.

Si anticipa che comunque nell'ambito delle due discipline i dati ottenuti sono molto distanti tra loro come evidenziato dalle tabelle sotto riportate.

Si può osservare che nell'ambito delle società quotate con bilancio IAS *compliant* (Tabella 19) l'indice medio di *disclosure* è pari al 60.73%, pur registrando un valore minimo di 14.29% ed un valore massimo molto elevato (87.50%).

Si osserva inoltre che il 50% delle osservazioni presenta un grado di informativa superiore al 64.29% e ciò sta ad indicare che nel complesso la *disclosure* fornita dalle società quotate sia comunque superiore alla sufficienza, indipendentemente dalla presenza o meno di una svalutazione dell'avviamento.

Tabella 19: Disclosure index delle società quotate

SOCIETA' QUOTATE	
DISCLOSURE INDEX - 2015	
N OSSERVAZIONI: 50	
Media	60,73%
Q1	50,00%
Mediana (Q2)	64,29%
Q3	71,43%
Min	14,29%
Max	87,50%

In riferimento, invece, ai dati ottenuti in ambito dei principi contabili nazionali si osserva che il grado medio di *disclosure* è molto basso, pari al 27.36%, indicando una situazione pressoché insufficiente. Il 75% delle osservazioni presenta un *disclosure index* inferiore al 28.57% e ciò significa che nel complesso le osservazioni con un indice appena sufficiente sono quasi nulle (il 4%). Il valore minimo ottenuto è pari a 14.29% mentre il massimo è 64.29%, appena sopra la sufficienza.

Tabella 20: Disclosure index delle società non-quotate

SOCIETA' NON QUOTATE	
DISCLOSURE INDEX - 2015	
N OSSERVAZIONI: 50	
Media	27,36%
Q1	21,43%
Mediana (Q2)	28,57%
Q3	28,57%
Min	14,29%
Max	64,29%

È possibile suddividere i risultati in quattro fasce di *disclosure*:

- osservazioni con un indice inferiore al 25% (informativa nulla o gravemente insufficiente)
- osservazioni con un indice compreso tra il 26% e il 59% (insufficiente)
- osservazioni con un indice compreso tra il 60% e il 75% (buona)
- osservazioni con un indice superiore al 76% (completa ed accurata).

Dalla classificazione effettuata si osserva che per le società quotate le fasce più popolate sono quelle centrali, con maggiore concentrazione nella seconda. Ciò significa che 24 osservazioni su 50 presentano nella media una *disclosure* insufficiente, di cui una gravemente insufficiente (Geox Spa), mentre 26 osservazioni rientrano in un grado di informazioni sufficienti e buone di cui 8¹²³ casi che presentano una informativa di bilancio completa ed accurata.

Tabella 21: Suddivisione per grado di disclosure – società quotate

SOCIETA' QUOTATE	
INTERVALLO	N OSSERVAZIONI
DISCLOSURE < 25%	1
26% < DISCLOSURE < 59%	23
60% < DISCLOSURE < 75%	18
DISCLOSURE > 76%	8
TOTALE	50

¹²³ Le società che presentano una disclosure sopra la media sono le seguenti: Telecom Italia Spa, Saipem Spa, Luxottica Spa, Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup Spa, A2A Spa, Fiera Milano Spa, Arnoldo Mondadori Editore Spa e Carraro Spa.

Diversamente, per le società che seguono la disciplina nazionale, le fasce con maggiore concentrazione risultano essere le prime due a pari merito, ovvero quelle con grado di *disclosure* insufficiente se non quasi assente. Solo 2 società (Abbot Srl e Furla Spa) presentano un' informativa di bilancio sufficiente.

Tabella 22: Suddivisione per grado di disclosure – società non quotate

SOCIETA' NON QUOTATE	
INTERVALLO	N OSSERVAZIONI
DISCLOSURE < 25%	24
26% < DISCLOSURE < 59%	24
60% < DISCLOSURE < 75%	2
DISCLOSURE > 76%	0
TOTALE	50

Per scendere ulteriormente nel dettaglio, le società che presentano una svalutazione pare prestino maggiore attenzione e cura nel fornire le informazioni richieste.

Nell'ambito dei principi internazionali le entità che rilevano una *impairment loss* hanno un indice di *disclosure* medio pari a 74.38%, diversamente quelle che non hanno provveduto a svalutare il *goodwill* hanno un grado medio di informazioni pari a 57.32% (Tabella 23).

Tabella 23: Dettaglio disclosure index società quotate

SOCIETA' QUOTATE	
N osservazioni: 50	Annual disclosure index medio
Osservazioni con svalutazione: 10	74,38%
Osservazioni che non presentano svalutazioni: 40	57,32%

Le società non quotate che registrano una svalutazione per perdita di valore dell'avviamento forniscono una *disclosure* a dir poco carente e approssimativa e presentano un indice pari a 37.50%. Le osservazioni del campione che non rilevano alcuna svalutazione dell'avviamento, presentano un indice medio di *disclosure* pari a 26.93%. Tali risultati sono coerenti con quanto sopra individuato.

Tabella 24: Dettaglio disclosure index società non quotate

SOCIETA' NON QUOTATE	
N osservazioni: 50	Annual disclosure index medio
Osservazioni con svalutazione: 2	37,50%
Osservazioni che non presentano svalutazioni: 48	26,93%

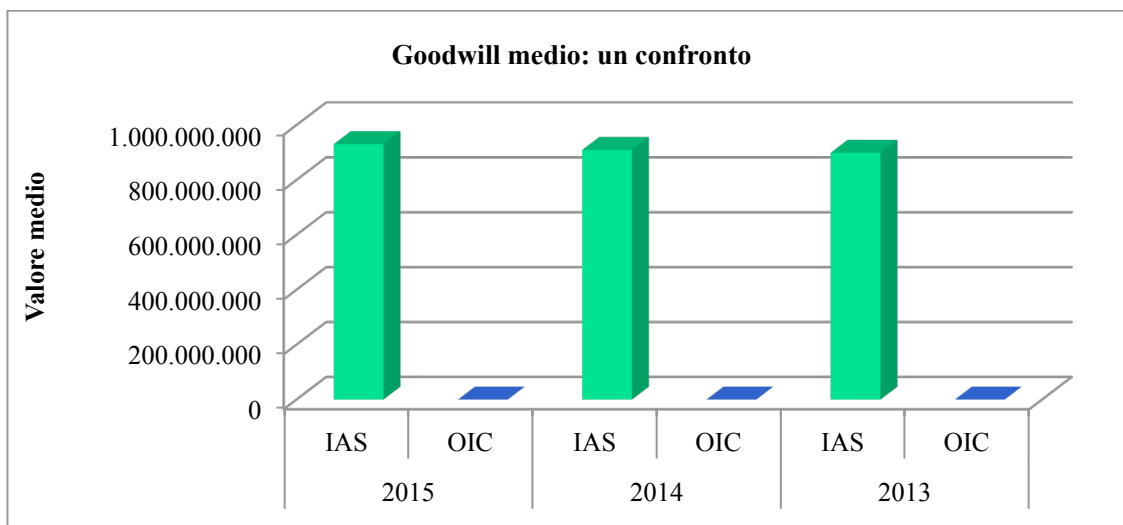
Dopo aver esposto i dati ottenuti nell'ambito dell'analisi, si provvede ad un loro commento nel prossimo paragrafo, cercando di verificare le tre domande di ricerca formulate sulla base di quanto fino ad ora esposto.

4.7 Risultati ottenuti e verifica delle ipotesi

Nell'ambito della prima parte dell'analisi si è studiato l'andamento dell'avviamento nel corso del triennio 2013-2015 e si è notata una notevole differenza tra i due campioni presi in esame.

Nello specifico il risultato più evidente dell'intero studio è il fatto che tra le società quotate e quelle non quotate esiste un abissale divario nel valore quantitativo del *goodwill*: come si può osservare dal Grafico 1, le società che redigono i bilanci secondo i principi IAS/IFRS presentano un valore medio annuo di gran lunga superiore rispetto alle società del campione OIC.

Grafico 1: Andamento medio del *goodwill*: un confronto



In aggiunta, come già anticipato, si può notare dai dati analizzati nel paragrafo precedente (tabelle n. 13 e n. 15) che l'andamento nel triennio considerato è opposto tra i due campioni: le società quotate vedono un incremento nei valori medi del *goodwill* dal 2013 al 2015 di circa 3.5 punti percentuali (31 milioni in termini assoluti); diversamente le società non quotate che redigono il bilancio seguendo i principi nazionali vedono dal 2013 al 2015 una diminuzione del valore medio dell'avviamento di circa 11.13 punti percentuali (2 milioni in termini assoluti).

Tale differenza è giustificata dal fatto che la disciplina nazionale ammette l'ammortamento sistematico dell'avviamento. È necessario a questo proposito esporre alcune considerazioni in merito.

Dato il tentativo di armonizzazione perseguito negli ultimi anni con le riforme dei principi OIC si ritiene che l'introduzione della disciplina dell'*impairment test* cozzò con la presenza del regime dell'ammortamento per molteplici motivi.

Innanzitutto, il periodo di ammortamento stabilito per Legge fino al 2015¹²⁴ era di 5 anni con la possibilità di estenderlo ad un arco temporale maggiore. Si è potuto rilevare nelle note integrative analizzate che il periodo di ammortamento dell'avviamento oscilla in media dagli 8 ai 20 anni incidendo, di conseguenza, nel valore medio finale in misura

¹²⁴ Pur essendoci stata un'ulteriore Riforma, si ritiene di considerare il precedente dispositivo del Codice civile, in quanto le novità introdotte saranno applicate dai bilanci 2016 e ai fini dell'analisi le nuove disposizioni non incidono.

differente da società a società. Tale assunzione si disallinea dall'obiettivo primario perseguito dalla riforma dei principi, poiché presuppone che la vita utile dell'avviamento sia stimata, diversamente lo IASB precisa che il *goodwill* è un'immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita. In aggiunta, il sistema dell'ammortamento prevede che il valore dell'*asset* diminuisca costantemente identificando tale processo come una stima arbitraria della distruzione di valore dello stesso¹²⁵.

Quanto fino a qui esposto, ci permette di capire anche le motivazioni della diversa incidenza dell'avviamento sul totale dell'attivo consolidato: l'avviamento è una posta di bilancio *value relevant* ma nei due campioni incide in misura differente in coerenza con il diverso valore medio rilevato; pur osservando dei valori massimi molto vicini (circa il 60% per le società quotate e circa il 50% per le altre), in media le società IAS *compliant* rilevano un'incidenza maggiore rispetto all'altra popolazione (tabelle n. 14 e n. 16).

Per quanto attiene invece all'analisi della svalutazione dell'avviamento per perdita di valore, si può osservare che per le società quotate il numero di svalutazioni effettuate è aumentato dal 2013 al 2015, passando rispettivamente da 6 a 10 casi.

Con l'introduzione dell'OIC 9 l'aspettativa era quella di un aumento nel numero di *impairment loss* rilevate. In realtà, la prima domanda di ricerca viene confutata dai risultati ottenuti: la situazione appare stabile e si assesta per tutti e tre gli anni a 2 svalutazioni.

La considerazione che si è tratta dall'analisi dei bilanci effettuata è che in ogni caso anche se si fosse rilevato un lieve aumento nel numero, ciò non sarebbe stato dovuto all'introduzione del nuovo principio. La situazione delle società che applicano i principi nazionali non appare, ad ora, molto incisa dalla nuova disciplina dell'*impairment test* e pare ci sia poca predisposizione nell'assumere tale prassi come rigorosa e sistematica. Se da un lato l'ammortamento può "salvare" da qualche svalutazione per perdita di valore, dall'altro non rende omogenea la situazione complessiva e non consente un reale avvicinamento della disciplina nazionale a quella internazionale, bloccando in un certo senso il processo di armonizzazione.

¹²⁵ Come riportano Chalmers *et al.* (2011), lo IASB precisa "*the amount amortized can at best be described as an arbitrary estimate of the consumption of acquired goodwill (...) and thus fails to provide useful information*".

Proseguendo con l'analisi, si è posta l'attenzione sulle informazioni al bilancio che l'*impairment test* richiede di fornire.

Lo studio si è sviluppato sull'intero campione per entrambe le popolazioni considerate, poiché alla luce di quanto affermato da Izzo *et al.* la scelta di non rilevare un'*impairment loss* richiede delle giustificazioni considerevoli e talvolta più dettagliate rispetto alla decisione contraria¹²⁶. Pertanto, si è potuto sviluppare un ulteriore confronto tra il campione delle società IASB *compliant* e quello delle società OIC.

L'unico anno considerato in questa parte dell'analisi è il 2015, come ampiamente spiegato in precedenza; visti i risultati precedentemente ottenuti, si è ritenuto che il 2014 potesse essere un anno di transizione per i principi contabili nazionali e si è a maggior ragione ritenuto di escluderlo.

I risultati ottenuti nel confronto tra i due indici di *disclosure* portano *in primis* ad effettuare una considerazione evidente: le società del campione IAS/IFRS forniscono in media una *disclosure* più accurata rispetto a quelle OIC. La verifica dell'ipotesi n. 2 e la sua conferma derivano dall'analisi delle tabelle n. 19 e n. 20. Dai dati in esse riportati si può osservare che la media del *disclosure index* per le società quotate è del 60.73% mentre per le non quotate è 27.36%, di molto inferiore. Tale risultato è la logica conseguenza del fatto che in ambito IAS/IFRS la disciplina è in vigore da molti più anni ed è caratterizzata da una forte obbligatorietà. Le società quotate che non hanno rilevato una perdita da svalutazione hanno ad ogni modo fornito una *disclosure* sufficiente.

Il campione delle società che si attengono alla disciplina nazionale, invece, presenta un indice molto basso giustificato dal fatto che la maggior parte delle società non ha fornito informazioni relative all'*impairment* dell'avviamento, bypassando completamente la nuova disciplina.

Distinguendo le osservazioni tra quelle che rilevano una *impairment loss* e quelle che non la rilevano, si può ben vedere (tabelle n. 23 e n. 24) che le società quotate con l'iscrizione di una svalutazione del *goodwill* presentano mediamente una *disclosure* più

¹²⁶ Izzo M. F., Luciani V., Sartori E., "Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis, An Analysis of Italian Listed Companies", International Business Research, vol. 6 n. 11, 2013, cit. p.95, "(...) the decision not to impair goodwill should require even more clear and accurate disclosure that the one presented when entities register an impairment loss."

accurata rispetto alle altre. Questa tendenza è osservabile anche nel campione delle società non quotate.

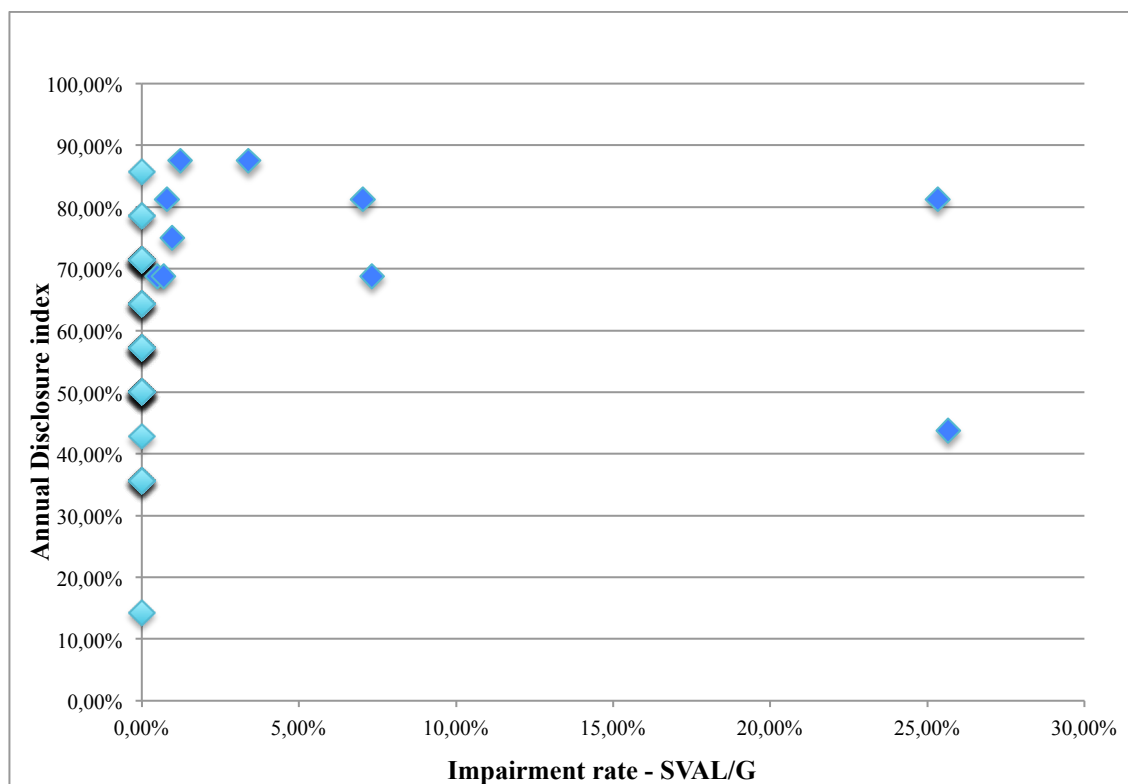
A questo punto ci si chiede se, dati i risultati appena ottenuti, sia possibile stabilire una relazione tra l'*impairment rate* (SVAl/G) e il *disclosure index* e più precisamente se all'aumentare del primo corrisponda un aumento del secondo.

A tal proposito si è ricorso ad una rappresentazione grafica che potesse mettere in relazione i due indici: si precisa che gli indicatori azzurri rappresentano le società che non rilevano alcuna svalutazione, mentre quelli più scuri (blu) rappresentano le *impairing entities*.

Come si può notare dal grafico n. 2 non emerge nel complesso alcuna relazione tra il valore dell'*impairment rate* e l'indice di *disclosure*.

Il grado di informativa è variabile indipendentemente dal valore che assume il rapporto tra la svalutazione e il *goodwill*: si vede chiaramente che all'aumentare di tale indice la *disclosure* non segue un andamento costante. Addirittura, nei casi di SVAl/G elevato si rinviene un grado di informativa inferiore rispetto a quanto ottenuto in caso di *impairment rate* pari a 0%.

Grafico 2: Relazione tra Impairment rate e Annual disclosure index – Società quotate – 2015



Nella tabella n. 25 si riporta dettagliatamente quanto visto nel grafico precedente in riferimento alle *impairing entities* quotate (blu). I dati riportati evidenziano il disallineamento tra gli indici considerati: non necessariamente ad un SVAl/G elevato corrisponde una *disclosure* accurata¹²⁷.

¹²⁷ Si veda a tal proposito Poste Italiane Spa che pur riportando *l'impairment rate* maggiore, fornisce delle note al bilancio insufficienti (43.75%). Diversamente Telecom Italia Spa rileva un rapporto svalutazione-*goodwill* inferiore ma espone in nota delle informazioni pressoché ottime raggiungendo un grado di *disclosure* pari a 81.25%.

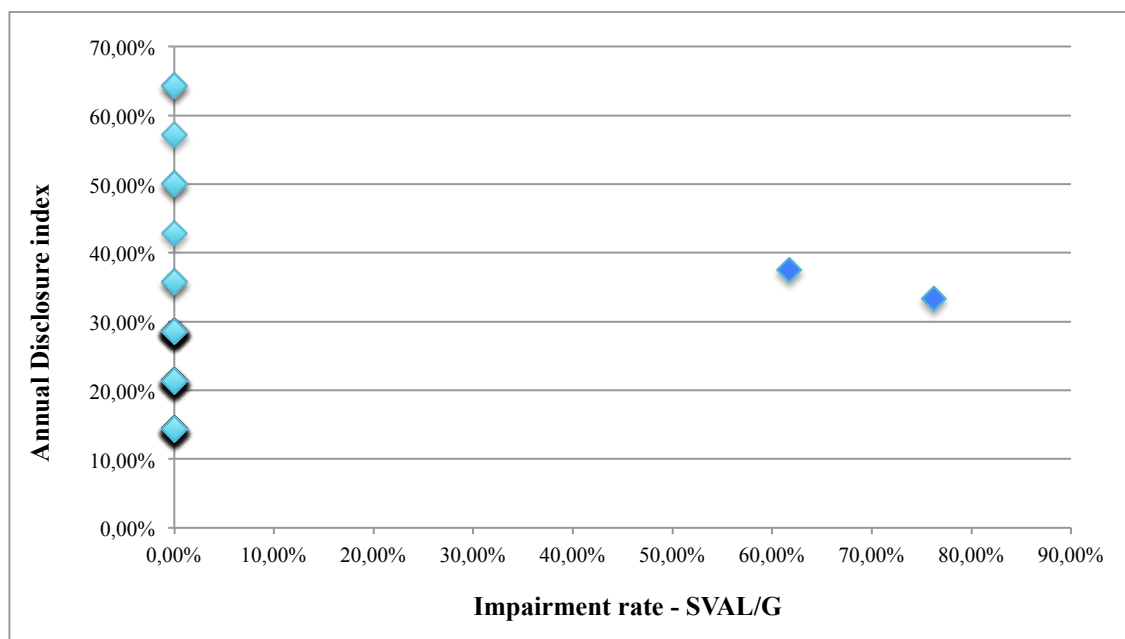
Tabella 25: Relazione tra SVAL/G ratio e disclosure nelle società quotate

Società quotate	SVAL/G 2015	Total Disclosure Score	Disclosure Index
ENI SPA	7,33%	5,5	68,75%
TELECOM ITALIA SPA	0,80%	6,5	81,25%
POSTE ITALIANE SPA	25,66%	3,5	43,75%
RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA MEDIAGROUP SPA	3,39%	7	87,50%
ITALCEMENTI FABBRICHE RIUNITE CEMENTO SPA	0,97%	6	75,00%
FIERA MILANO SPA	7,04%	6,5	81,25%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	1,22%	7	87,50%
AMPLIFON SPA	0,49%	5,5	68,75%
CARRARO SPA	25,33%	6,5	81,25%
STEFANEL SPA	0,69%	5,5	68,75%

Anche per le società non quotate che redigono i bilanci ai sensi della disciplina nazionale, l'andamento è coerente con quanto appena descritto.

In quest'ultimo caso, si può vedere nel grafico n. 3 che le uniche due società che rilevano un *impairment loss* nel 2015 (blu) forniscono delle informazioni in nota ben più carenti rispetto alla maggior parte delle altre società del campione.

Grafico 3: Relazione tra Impairment rate e Annual disclosure index – Società non quotate – 2015



Nella tabella che segue si riporta dettagliatamente quanto visto nel grafico n. 3 in riferimento alle due sole società non quotate che rilevano una svalutazione per perdita di valore dell'avviamento.

Tabella 26: Relazione tra SVAl/G ratio e disclosure nelle società non quotate

Società non quotate	SVAl/G 2015	Total Disclosure Score	Disclosure Index
LAVAZZA SPA	61,70%	3	37,50%
FIAMM SPA	76,22%	3	37,50%

Nel complesso si può concludere, quindi, che le società che seguono i principi IAS/IFRS, oltre a fornire delle informazioni di bilancio più accurate, ripongono molta più attenzione nella disciplina dell'*impairment* dell'avviamento non solo in virtù dell'obbligatorietà del principio n. 36 ma anche sfruttando l'esperienza che in materia le contraddistingue.

Diversamente, l'ambiente contabile nazionale frena l'affermarsi e lo svilupparsi di tale prassi da un lato per il permanere della tradizione dell'ammortamento e dall'altro per l'inesperienza che caratterizza le entità di dimensioni più ridotte. Si aggiunge, inoltre, il

fatto che la pratica dell'*impairment test*, nel contesto italiano non quotato, risulta così complessa e dispendiosa da non consentire una totale separazione dalla sistematicità dell'ammortamento in favore della stessa.

Conclusion

L'attenzione che l'intero mondo accademico ha riposto sulla disciplina dell'*impairment test* ha suscitato un forte interesse, tale da voler studiare quanto disposto in materia non solo da un punto di vista concettuale, ma anche empirico.

L'analisi sviluppata nel presente lavoro si pone l'obiettivo di indagare le dinamiche dell'*impairment test* sia con riferimento alla disciplina internazionale sia a quella nazionale, così da poter sviluppare un confronto critico sui principali aspetti caratterizzanti.

Le recenti riforme dei principi contabili nazionali hanno portato all'introduzione del principio n. 9 con l'obiettivo di provvedere alla definizione di un'unica disciplina in materia di svalutazione per perdita di valore delle immobilizzazioni. Il nuovo scenario normativo mira ad allineare quanto previsto nei principi IAS/IFRS con le esigenze contabili interne, ricalcando quanto disposto in ambito internazionale.

Il *focus* dell'elaborato è l'*impairment test* dell'avviamento, escludendo quindi dallo studio le altre immobilizzazioni. Tale *asset* nell'ambito della disciplina IAS *compliant* viene definito come un'immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, presupponendo una difficoltà di stima della stessa; diversamente quanto previsto nei principi OIC segue una logica antitetica: l'avviamento viene considerato come un'immobilizzazione immateriale la cui vita utile può essere stimata. Il Legislatore civilistico prevede che l'*asset* in parola sia sottoposto ad un sistematico ammortamento. Tale considerazione mette in luce una differenza sostanziale tra i due scenari che altera l'intera disciplina.

Attraverso l'analisi applicativa sviluppata nell'ultimo capitolo si è potuto evidenziare quanto fino ad ora premesso e si è effettuata un'analisi comparata tra due campioni: il primo formato da entità quotate IAS *compliant*, il secondo composto da società non quotate che hanno scelto di redigere il bilancio ai sensi della disciplina civilistica e OIC. Innanzitutto, nell'ambito delle società quotate, obbligate a redigere i bilanci seguendo i principi contabili internazionali, l'avviamento assume dei valori in termini quantitativi notevoli, diversamente per le società non quotate questi risultano più contenuti.

L'analisi si è poi sviluppata attorno a tre ipotesi di ricerca: la prima mira a rilevare un aumento nel numero delle svalutazioni in ambito del campione delle non quotate; mentre le altre due, relative alla *disclosure*, si propongono di rilevare il grado di informativa fornito e di indagare l'esistenza di un qualche legame della stessa con il "peso" della svalutazione.

La verifica della prima ipotesi ha portato ad un risultato quasi inaspettato: l'introduzione del nuovo principio OIC non ha comportato alcun cambiamento in materia di svalutazione per perdita di valore. La situazione dal 2013 al 2015 è rimasta invariata e le società non quotate che redigono il bilancio secondo la disciplina nazionale non hanno ancora recepito le nuove disposizioni a pieno regime.

Ciò che è emerso dalla lettura dei documenti societari è stato un pressapochismo generale nei confronti del nuovo OIC. Solo poche società hanno provveduto a fornire in misura un poco più accurata quanto richiesto dalla normativa, mentre la maggior parte delle aziende del campione si è limitata a riportare qualche minimo accenno.

In ogni caso alla luce dei risultati ottenuti, nel complesso si può dire che la situazione sia insoddisfacente. Da un lato si ritiene che l'ammortamento sia il maggior responsabile delle evidenze ottenute, dall'altro la complessità della disciplina ne ostacola l'applicazione; quello che emerge complessivamente dall'analisi è che l'obbligatorietà dello IAS 36 non ha ancora investito il "neonato" OIC 9.

In ambito delle società quotate i risultati sperati erano di gran lunga migliori; il livello di *disclosure* non è molto soddisfacente e il campione delle società quotate è diviso a metà: lo IAS 36 viene scrupolosamente applicato e rispettato in materia di avviamento nel 52% dei casi (26 società su 50), mentre per il restante 48% le informazioni riportate nelle note al bilancio sono insoddisfacenti. Sebbene complessivamente la situazione risulta migliore per il campione IAS, si ritiene di poter abbracciare la posizione di alcuni autori¹²⁸ nell'affermare che il principio n. 36 viene adottato "così e così".

Per quanto invece riguarda l'ultima ipotesi formulata, all'aumentare dell'incidenza della svalutazione, si pensava che il grado delle informazioni fornite migliorasse. Non si può di certo affermare che sia così. Si è potuto appurare che una relazione positiva tra i due

¹²⁸ Si vedano a tal proposito Biancone, D'Alauro, Devalle e Rizzato, Camodeca *et al.*, Glaum *et al.* Gli autori in questione nell'ambito delle loro ricerche, hanno rilevato un grado di *disclosure* insoddisfacente rispetto a quanto richiesto dai principi contabili internazionali.

indici non esiste; il grado di *disclosure* in entrambi i campioni non è direttamente e strettamente legato all'*impairment index*. Probabilmente ciò che influisce nel comportamento generale delle società è anche il contesto in cui esse sono collocate.

Nonostante si siano rilevate delle differenze tra le due discipline e sebbene il campione IAS abbia portato a risultati migliori in termini di confronto, si ritiene di ipotizzare che possano essere presenti delle politiche di bilancio che alterano la situazione delle aziende. Nello specifico le note al bilancio non sono solo uno *strumento di conoscenza* bensì possono essere impiegate anche come *strumento di comportamento* nelle mani degli amministratori. Essendo la verifica di *impairment* soggetta ad un elevato grado di discrezionalità, le scarse informazioni fornite possono favorire l'affermarsi di comportamenti opportunistici da parte del management e ciò giustificherebbe anche l'assenza di correlazione tra SVAL/G e il *disclosure index*.

Una delle motivazioni per le quali il livello di *disclosure* è così basso può essere legata ai costi-benefici che essa comporta. I risultati ottenuti sottolineano che probabilmente i benefici informativi nel fornire delle note al bilancio accurate siano inferiori rispetto ai costi sostenuti per lo svolgimento della verifica di *impairment*. Soprattutto nell'ambito delle società non quotate la complessità e l'onerosità del processo favoriscono l'insufficienza della *disclosure*; per quanto invece attiene alle quotate la mediocrità dei risultati può essere associata anche alla diversa logica interpretativa delle disposizioni¹²⁹ dovuta alla complessità dell'intero processo dello IAS 36.

Si precisa che l'analisi è stata sviluppata in ambito nazionale, quindi risulta comunque limitata nel complesso; le future ricerche potrebbero incrementare lo studio ampliando il raggio d'azione dell'analisi e confrontando quanto previsto in altri Paesi in ambito della disciplina nazionale con quanto disposto da quella internazionale.

¹²⁹ El Farran M., Grannas Braf L., "A study of Swedish listed companies to determine if their goodwill impairment disclosures comply with the requirements in IAS 36", maggio 2015. Gli autori affermano nel loro elaborato che "(...) the guidelines on how to apply the standard are insufficient. Therefore, another concern emerged, questioning whether the standard should be rules-based rather than principle-based. It seems to be lack of guidance in the standard, since companies fails to comply with many of the criteria, which explains why the standard should move towards a more rules-based standard. IAS 36 is complex in nature, leading to interpretation difficulties. Hence, reducing the possibility of reaching a full compliance level. Principle-based standards leave room for interpretation, which jeopardizes the comparability of companies' financial reports."

Bibliografia

Allegrini M., Greco G., Ferramosca S., *Le prassi di impairment test in Italia e nel Regno Unito, una ricerca*, Amministrazione e Finanza, vol. 5, 2012.

Agota K., *Evaluation of the characteristics of goodwill in IFRS*, University of Oradea, The Journal of the Faculty of Economics, vol. 1 n. 1, pp. 641-648, 2014.

Amaduzzi, *La definizione e i criteri di misurazione dell'avviamento*, Rivista dei dottori commercialisti, n. 5, 2004.

Avallone F., Ramassa P., Gabbioneta C., *L'impairment test sull'avviamento in Europa: modelli di comportamento in una prospettiva pluriennale*, Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, Gennaio-Febbraio-Marzo 2015.

Balduzzi S., Nasole A., Sotti F., *Bilanci IAS/IFRS*, Pirola Il Sole 24Ore ed., 2008.

Ball R., *IFRS: pros and cons for investors*, Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum, pp. 5-26, 2006.

Banca d'Italia, Consob, Isvap, *Esercizi 2009 e 2010 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test) sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla Gerarchia del fair value*, Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4, 3 marzo 2010.

Bauer R., Sergiacomo A., *I nuovi principi contabili OIC Commento ed esempi pratici*, Maggioli ed., 2015.

Beatty A. e Weber J., *Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments*, Journal of Accounting Research, 2006.

Beaudoin C. A., Hughes S. B., *APT, Inc.: An Application of Impairment Testing and Fair Value Estimation Using International Financial Reporting Standards*, American Accounting Association, vol. 29 n. 1, pp. 181-194, 2014.

Bepari K. M., Rahman F. S., Mollik T. A., *Firms' compliance with the disclosure requirements of IFRS for goodwill impairment testing - Effect of the global financial crisis and other firm characteristics*, Journal of Accounting and Organizational Change, vol. 10 n. 1, 2014.

Biancone P., *IFRS: Italian experience on impairment test of goodwill*, International journal of advances in management science, vol. 1 iss. 3, Novembre 2012.

Biancone P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*, Giuffrè Editore, 2012.

Bisogno M., *L'impairment test delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 7/8, pp. 510-522, 2008.

Bollman F., Joest A., *Impairment testing, Guide to Fair Value under IFRS: International Financial Reporting Standards*, cap.13, ed. Wiley and Sons, 2010.

Camodeca, R., Almici, A., Bernardi, M. *Impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies*, Problems and Perspectives in Management, vol. 11 iss. 3, 2013.

Capalbo F., *Impairment of Assets, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Giappichelli Editore, 2013.

Chalmers K. G., Godfrey J. M., Webster J. C., *Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill?*, Accounting and Finance n. 51, 2011.

Commissione per i Principi contabili, *Guida all'applicazione dell'impairment test dello IAS 36*.

Corsi K., *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento*, Giappichelli ed., 2013.

D'Alauro G., *L'avviamento nei bilanci aziendali: impairment test e disclosure*, Financial Reporting n. 3, pp. 11-43, 2011.

D'Alauro G., *The impact of IAS 36 on goodwill disclosure: Evidence of the write-offs and performance effects*, Intangible Capital vol. 9 n. 3, electronic copy available at <http://dx.doi.org/10.3926/ic.415>, 2013.

Darrough M. N., Guler L., Wang P., *Goodwill Impairment Losses and CEO Compensation*, Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol. 29(4) 435-463, 2014.

Devalle A., Rizzato F., *The impairment test of goodwill and the quality of mandatory disclosure required by IAS 36. An empirical analysis of European listed companies*, 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance, GSTF Business review (GBR), 2012.

Devalle A., Rizzato F., *IFRS 3, IAS 36 and Disclosure: The Determinants of the Quality of Disclosure*, GSTF Business review (GBR), 2013.

El Farran M., Grannas Braf L., *A study of Swedish listed companies to determine if their goodwill impairment disclosures comply with the requirements in IAS 36*, paper, Jonkoping International Business School, maggio 2015.

Ferramosca S., Allegrini M., Greco G., Drandi G., *L'impairment test in tempo di crisi: comparazione internazionale tra Italia, UK e Germania*, Amministrazione e Finanza n. 5, 2013.

Florio C., *La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*, FrancoAngeli ed., 2012.

Fondazione Nazionale dei Commercialisti, *La svalutazione delle immobilizzazioni tecniche alla luce dell'OIC 9, svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Problematiche tecniche ed operative*, Circolare del 15 marzo 2015.

Gervasio D., *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sulle politiche di bilancio e sulla revisione legale dei conti*, Cacucci ed., 2013.

Glaum A., Schmidt P., Street D. L., Vogel S., *Compliance with IFRS 3 and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company and country-level determinants*, Accounting and Business Research, vol. 43 n.3, 2013.

Glaum M., Street D. L., *Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP*, Journal of International Financial Management and Accounting, vol. 14 n. 1, 2003.

Godfrey J. e Koh P.S., *The Relevance to Firm Valuation of Capitalising Intangible Assets in Total and by Category*, Australian Accounting Review, vol. 11, 2001.

Guatri L., Bini M., *L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali*, Egea, 2009.

IASB, IAS 36.

Izzo M. F., Luciani V., Sartori E., *Impairment of goodwill: level of compliance and quality of disclosure during the crisis, an analysis of italian listed companies*, International Business Research, vol. 6 n. 11, 2013.

Jerneja K., Aljosaa V., Windisch D. W., *Do asset impairment capture diminished expectations about future cash flow?*, 34th European Accounting Association Conference, Roma, 2011.

Knauer T., Wohrmann A., *Market Reaction to Goodwill Impairments*, European Accounting Review, pp. 421-449, electronic copy available at <http://dx.doi.org/10.1080/09638180.2015.1042888>, 2016.

Laghi E., Mattei M., Di Marcantonio M., *Un'analisi comparativa della value relevance dell'impairment test dell'avviamento in imprese dell'EU: alcune considerazioni*, Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, aprile-maggio-giugno 2013.

Liberatore G., Mazzi F., *Goodwill write-off and financial market behaviour: an analysis of possible relationships*, Advances in Accounting, vol. 26 n. 2, 2010.

Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., *Rilevanza ed affidabilità del valore contabile dell'avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano*, Financial Reporting n. 3, pp. 31-50, 2012.

Lionzo A., *Il giudizio di impairment Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali*, FrancoAngeli ed., 2007.

Lucarelli A., *Lo IASB va avanti, l'UE rallenta. IFRS 9 in attesa di endorsement*, Fisco Oggi, 16 febbraio 2011.

Lumeridi M., Ballarin F., *IAS 36 e valore recuperabile: le modifiche all'informativa*, Amministrazione e finanza n. 8, 2014.

Marchi L., Potito L., *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, 2012.

Marcon C., Sostero U., *Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni*, Contabilità Finanza e Controllo n. 4, 2014.

Marcon C., Santesso E., *La riduzione di valore delle attività: guida allo studio e all'applicazione dello IAS 36*, Gruppo 24Ore ed., 2011.

Masé F., Franzone S., *Conformità agli IAS/IFRS e Earnings Management*, Amministrazione e Finanza n. 8-9, pp. 45-52, 2016.

Nova M., *Impairment test L'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*, Egea ed., 2006.

OIC 24, Bozza per la consultazione, 2016.

OIC 9, 2014.

OIC 9, Bozza per la consultazione, 2016.

Petersen C., Plenborg T., *How do firms implement impairment test of goodwill?*, ABACUS vol. 46 n. 4, 2010.

Pieri V., *The relevance and the dynamics of goodwill values under IAS/IFRS: empirical evidences from the 2005-2009 consolidated financial statements of the major companies listed in Italy*, electronic copy available at <http://ssrn.com/abstract=1695892>, 2010.

Poli S., *La svalutazione delle immobilizzazioni materiali nei bilanci delle imprese italiane*, Giappichelli ed., 2012.

Potito L., *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, Giappichelli ed., IV edizione.

Ramanna K., *The implications of unverifiable fair value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting*, Journal of Accounting and Economics, 2008.

Ramanna K., Watts R. L., *Evidence from Goodwill Non-Impairments on the Effects of Using Unverifiable Estimates in Financial Reporting*, Harvard Business School Accounting & Management Unit, Working Paper n. 09.

Russo A., *Towards a framework for Disclosure in corporate financial reports: a critical analysis*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, Novembre-Dicembre 2013.

Sorrentino M., Roncagliolo E., *Un confronto sulle svalutazioni dell'avviamento per impairment tra bilancio consolidato e bilancio separato: un'analisi delle società italiane*, Rivista dei Dottori commercialisti n. 4, 2014.

Shahwan Y., *The Australian Market perception of goodwill and identifiable intangibles*, Journal of Applied Business Research, vol. 20 n. 4, 2004.

Teodori C., *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia: le attività immateriali e l'impairment test*, Giappichelli ed., 2006.

Teodori C., Veneziani M., *Intangible assets in annual reports: a disclosure index*, paper n. 99, Università di Brescia, 2010.

Indice delle figure

Figure:

<i>Figura 1: OIC 9 - Appendice B - Albero delle decisioni</i>	86
---	----

Grafici:

<i>Grafico 1: Andamento medio del goodwill: un confronto</i>	138
<i>Grafico 2: Relazione tra Impairment rate e Annual disclosure index – Società quotate – 2015</i>	142
<i>Grafico 3: Relazione tra Impairment rate e Annual disclosure index – Società non quotate – 2015</i>	144

Tabelle:

<i>Tabella 1: Processo di allocazione di una perdita</i>	56
<i>Tabella 2: Sequenza di svolgimento del test</i>	66
<i>Tabella 3: A) La dinamica delle compensazioni</i>	67
<i>Tabella 4: B) La dinamica delle compensazioni</i>	68
<i>Tabella 5: Ripristino di valore</i>	72
<i>Tabella 6: Configurazione del recoverable amount come valore equo</i>	89
<i>Tabella 7: Approccio semplificato - Capacità di ammortamento</i>	94
<i>Tabella 8: Disclosure grid</i>	120
<i>Tabella 9: Quadro riassuntivo dei campioni analizzati</i>	122
<i>Tabella 10: Primo gruppo - campione delle società quotate con bilancio redatto secondo i principi internazionali</i>	124
<i>Tabella 11: Secondo gruppo - campione delle società non quotate con bilancio redatto secondo i principi nazionali</i>	125
<i>Tabella 12: quadro riassuntivo della seconda parte dell'analisi</i>	126
<i>Tabella 13: Andamento del goodwill delle società quotate</i>	128
<i>Tabella 14: Andamento di G/TA ratio società quotate</i>	129
<i>Tabella 15: Andamento dell'avviamento delle società non-quotate</i>	130
<i>Tabella 16: Andamento di G/TA ratio società non quotate</i>	132
<i>Tabella 17: Svalutazioni registrate dalle società quotate</i>	132

<i>Tabella 18: Svalutazioni registrate dalle società non quotate</i>	<i>133</i>
<i>Tabella 19: Disclosure index delle società quotate</i>	<i>134</i>
<i>Tabella 20: Disclosure index delle società non-quotate</i>	<i>135</i>
<i>Tabella 21: Suddivisione per grado di disclosure – società quotate</i>	<i>135</i>
<i>Tabella 22: Suddivisione per grado di disclosure – società non quotate</i>	<i>136</i>
<i>Tabella 23: Dettaglio disclosure index società quotate</i>	<i>136</i>
<i>Tabella 24: Dettaglio disclosure index società non quotate</i>	<i>137</i>
<i>Tabella 25: Relazione tra SVAL/G ratio e disclosure nelle società quotate</i>	<i>143</i>
<i>Tabella 26: Relazione tra SVAL/G ratio e disclosure nelle società non quotate</i>	<i>144</i>