



CORSO DI DOTTORATO DI RICERCA IN

ANALISI AZIENDALE E GIURIDICA:
MERCATI, FINANZA, ISTITUZIONI E CONSUMATORI

SEZIONE ECONOMICO AZIENDALE
DIPARTIMENTO DI STUDI AZIENDALI

XXIX CICLO

**L'IMPAIRMENT:
TEORIA E PRATICA A CONFRONTO**

Docente Guida/Tutor

Dottorando

Professoressa

Elia Palombi

Sabrina Pucci

“L'insegnamento, come la marchiatura dei manzi o l'imbalsamazione dei cadaveri, era un mestiere che non avevo mai preso seriamente in considerazione.”

DAVID SEDARIS

INDICE

INTRODUZIONE.....	5
CAPITOLO I L'IMPAIRMENT TEST: QUADRO DI SINTESI	8
1.1 Introduzione	8
1.2 Lo stato delle cose in Italia.....	9
1.3 La svalutazione delle immobilizzazioni secondo la dottrina italiana.....	10
1.4 Normativa civilistica	12
1.5 Principi contabili nazionali	14
1.6 OIC 9.....	17
1.6.1 Determinazione delle perdite durevoli di valore delle attività materiali e immateriali	18
1.6.2 Valore Recuperabile, Valore Equo e Valore D'uso	20
1.6.3 Rilevazione di perdita durevole di valore per una CGU o avviamento.....	23
1.6.4 Ripristino del costo	24
1.6.5 OIC 9: approccio semplificato	25
1.7 Le svalutazioni secondo lo IAS 36: nozioni di base.....	29
1.7.1 Determinazione del valore recuperabile.....	30
CAPITOLO II LO IAS 36	33
2.1 Introduzione	33
2.2 Il principio contabile internazionale IAS 36 concetti generali.....	34
2.3 Definizioni generali.....	36
2.4 Ambito di applicazione e finalità dello IAS36.....	38
2.5 Identificazione di un'attività che può aver subito una perdita di valore: le fonti d'informazioni.....	41
2.6 Le fasi del processo di impairment	49
2.6.1 Determinazione del valore recuperabile.....	49
2.6.2 Determinazione del valore recuperabile di un'attività immateriale con vita utile indefinita	53
2.6.3 Criteri per il calcolo del fair value meno i costi di vendita	54
2.6.4 Criteri per il calcolo del valore d'uso: flussi finanziari futuri e tasso di attualizzazione.....	56
2.6.5 Stima e composizione dei flussi finanziari futuri	57

2.7	Tasso di attualizzazione determinato attraverso il costo medio ponderato del capitale WACC	63
2.7.1	Il costo dell'equity.....	64
2.8	Rilevazione delle perdite e dei ripristini di valore	78
2.9	Informazioni integrative.....	82
2.10	Principali differenze tra l'impairment test dello IAS 36 ed il procedimento di determinazione delle perdite durevoli di valore secondo i principi contabili nazionali.	

83

CAPITOLO III L'IMPAIRMENT TEST ALL'INTERNO DELLE CASH

GENERATING UNITS	85
3.1 Introduzione	85
3.2 Il ricorso alle CGU	87
3.3 I passi d'impairment nelle CGU	91
3.4 L'autonomia gestionale delle CGU.....	95
3.5 Il livello di dettaglio	98
3.6 I prezzi interni di trasferimento.....	101
3.7 L'impairment test dell'avviamento	103
3.8 L'impairment test svolto in forma aggregata	111
3.8.1 Identificazione delle Cash Generating Unit per l'avviamento	114
3.9 Ampiezza della CGU	116
3.10 L'allocazione dell'avviamento.....	118

CAPITOLO IV IMPAIRMENT TEST E POLITICHE DI EARNINGS

MANAGEMENT.....	124
Introduzione	124
PRIMA PARTE	126
4.1 Le politiche di earnings management.....	126
4.2 Politiche di earnings management dirette e indirette	128
4.3 Obiettivi e modalità di attuazione delle politiche di earnings management....	132
4.3.1 Politiche di Income Smoothing	134
4.3.2 Politiche di Income Maximization	136
4.3.3 Politiche di Income Minimization.....	137
4.3.4 Politiche di Big Bath	138

4.4	La gestione delle politiche di earnings management	139
4.5	La verifica d’impairment quale ambito di applicazione delle politiche di earnings management.....	140
4.6	Earnings management e adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.....	144
4.7	Definizione delle CGU e Allocazione dell’avviamento alle CGU, le informazioni richieste	145
4.8	Valore d’uso, le informazioni da fornire.....	146
4.9	Le informazioni da fornire in materia di Fair Value	147
4.10	Analisi di sensitività.....	149
4.11	Tavolo di coordinamento Banca d’Italia ISVAP CONSOB	150
SECONDA PARTE.....		155
ANALISI EMPIRICA BILANCI GRUPPO ENI.....		155
LE RESEARCH QUESTIONS.....		156
Conclusioni		187
Bibliografia		191

INTRODUZIONE

Il tema della riduzione durevole di valore delle attività appare di estrema attualità e rilevanza, in ragione della continua evoluzione della disciplina che informa il processo di redazione di bilancio. In tale prospettiva, una delle più significative novità introdotte negli ultimi anni consiste nell'adozione, in ambito europeo, dei c.d. International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS), vale a dire, dei principi contabili, di elevato livello applicativo.

Il presente contributo è finalizzato ad approfondire, uno di questi documenti, lo IAS 36, che delinea le dinamiche di svolgimento dell'impairment test. Ai sensi del regolamento CE n. 1606/2002, i principi contabili IAS/IFRS sono obbligatoriamente applicati, da parte di tutte le società quotate in un mercato regolamentato dell'Unione Europea, ai fini della redazione del bilancio consolidato di gruppo, a partire dal 2005. Inoltre, ai sensi del D.lgs. n. 38/2005, i suddetti principi, sono obbligatoriamente applicati, da parte di tutte le altre società quotate, anche ai fini della redazione del bilancio individuale e separato, a partire dall'esercizio 2006.

La transizione al nuovo sistema di principi guida per la predisposizione del bilancio ha determinato l'adozione di procedimenti tecnico-contabili e di configurazioni di valore del tutto innovativi rispetto alla tradizione contabile di molti Paesi europei, tra cui l'Italia, offrendo così al management la possibilità di ricercare nuovi ambiti che lasciano spazio all'applicazione di politiche di earnings management. La strada che si vuole percorrere, all'interno del seguente elaborato, intende, quindi,

dapprima fornire una sintesi delle principali norme, disciplinate dal Legislatore Civilistico e dall'Organismo Italiano di contabilità, in materia di svalutazioni. In un secondo momento, l'analisi si concentrerà sulla normativa a livello internazionale in materia di perdite di valore, considerando quanto disciplinato dal suddetto documento, per poi considerare le politiche di earnings management e il ruolo che hanno nella redazione del bilancio.

Il lavoro è stato diviso in quattro parti; all'interno della prima si delinea un quadro di riferimento considerato lo stato delle cose in Italia, in materia di svalutazione delle immobilizzazioni secondo la dottrina e quanto postulato nei documenti emanati dall'OIC.

A seguire, il secondo capitolo si focalizza sul principio contabile internazionale IAS 36. A tal proposito si esaminano, concetti generali, ambito di applicazione, finalità e principali differenze tra, svalutazione e procedimento di determinazione delle perdite secondo il suddetto.

Nel terzo capitolo, l'attenzione ricade sull'applicazione dell'impairment test alle cash generating units, ossia, il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata, che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata, generati da altre attività o gruppi di attività. Questo per il fatto che la svalutazione delle immobilizzazioni in molti casi non può essere condotta con riferimento ad un singolo asset, in quanto in svariate occasioni, non ne possono essere determinati attendibilmente, né il fair value né il valore d'uso. In conformità a quanto esposto, l'analisi si è poi concentrata, sul ricorso alle cash generating units. Il ricorso a queste, si può verificare indifferentemente per assets materiali e

immateriale, considerando inoltre, l'obbligo del test, per l'avviamento acquisito e contabilmente iscritto, a seguito di aggregazioni aziendali, in ragione del fatto, che tale valore, non assume mai significato autonomo rispetto al gruppo di attività cui si riferisce.

Infine, il quarto e ultimo capitolo, che può essere idealmente scomposto in due parti, affronta all'interno della prima, la verifica d'impairment nella prospettiva delle politiche earnings management, che in questo momento storico, in ragione della continua evoluzione nella disciplina di bilancio, sono sempre più, di estrema attualità. Il riferimento alle suddette in questa sede, è volto a sviscerare come nella transizione al nuovo set di principi contabili internazionali, la direzione aziendale, nel redigere il bilancio d'esercizio, abbia omesso informazioni di rilevante importanza in materia d'impairment a fronte della sua complessità, giacché, le modalità previste per la determinazione delle quantità ad esso strumentali, implicano, la formulazione, da parte del management, di numerose stime e congetture, poste alla base dei paralleli processi valutativi richiesti dallo IAS 36. In funzione dei numerosi margini di discrezionalità tecnica a disposizione del management, nella seconda parte, dell'ultimo capitolo di questo lavoro è stato analizzato, come il management del gruppo Eni nel corso degli anni ha svolto il test d'impairment con particolare riferimento al goodwill e di come nel corso degli anni, abbia più o meno offerto informazioni più o meno dettagliate del livello di autonomia del test.

CAPITOLO I

L'IMPAIRMENT TEST:

QUADRO DI SINTESI

1.1 Introduzione

L'intento di questo primo capitolo è analizzare, come le imprese che redigono il bilancio secondo i principi contabili nazionali e quelle che lo redigono secondo i principi contabili internazionali, sono dotate di principi contabili ad hoc, per la determinazione delle svalutazioni durevoli di perdita di valore delle poste di bilancio.

Il test d'impairment, ovvero, il procedimento che permette la svalutazione delle attività immobilizzate, non ha trovato particolari ostacoli in Italia. A tal proposito, codice civile e principi contabili nazionali, postulano che: *“le immobilizzazioni debbano essere iscritti in bilancio a un valore non superiore a quello “recuperabile” attraverso il realizzo, diretto o indiretto, delle stesse e che nel caso in cui il valore di “carico” superi il valore “recuperabile¹”, il primo deve essere ridotto con l'iscrizione di una valutazione”*.

¹ Tuttavia, il concetto di valore recuperabile, utilizzato nel contesto nazionale è parzialmente differente da quanto esposto nei principi contabili internazionali e recepito all'interno dello IAS 36.

In tale prospettiva, è considerata prima di tutto la disciplina nazionale, con riferimento alla disciplina civilistica, per mettere poi in luce gli aspetti dell'OIC 9, documento redatto dall'Organismo italiano di contabilità. Per quanto concerne la disciplina internazionale è analizzato il documento contabile IAS 36, che definisce, i principi che un'impresa è tenuta ad applicare affinché le proprie attività siano scritte in bilancio ad un valore non superiore a quello recuperabile, attraverso l'impairment test, oggetto di specifica trattazione dei successivi capitoli.

1.2 Lo stato delle cose in Italia

In Italia, non esiste un solo documento che riassume la disciplina delle perdite di valore, in un unico testo, ma diversi documenti, concernenti le singole categorie d'immobilizzazioni, che muovono l'applicazione di quanto previsto all'interno dell'articolo 2426 punto 3 del Codice Civile.

Al suddetto articolo, fino a qualche tempo fa venivano “affiancati” il documento OIC 16 in materia d'immobilizzazioni materiali e l'OIC 24 per le immobilizzazioni immateriali.

Recentemente l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ha elaborato un nuovo principio contabile, l'OIC 9, per la disciplina delle svalutazioni per perdite durevoli di valore, delle immobilizzazioni materiali e immateriali, che ha sostituito in maniera definitiva, le indicazioni contenute all'interno del nuovo principio. Le novità apportate dall'OIC 9, hanno comportato un riordino generale in funzione

delle disposizioni degli altri principi contabili, avvicinandosi così però a quanto postulato a livello internazionale.

1.3 La svalutazione delle immobilizzazioni secondo la dottrina italiana

La valutazione delle immobilizzazioni, si palesa come un momento fondamentale, nel momento del calcolo finale dei valori da imputare al bilancio. Questo procedimento ha la funzione di analizzare l'andamento della produzione all'interno dell'azienda e la consistenza del capitale di funzionamento, ossia, il capitale valutato con riferimento ad un'azienda in attività. Il valore del suddetto è determinato in sede di redazione del bilancio ordinario d'esercizio, applicando i principi del *going concern*.

La principale norma di riferimento in materia di continuità aziendale si desume all'interno dell'art. 2423 bis del Codice Civile secondo il quale: *“la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato”*².

² A tal proposito anche lo IAS 1 nei punti 23 e 24, postula che nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento. Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso.

Ciò premesso, il bilancio d'esercizio, deve essere redatto secondo criteri civilistici funzionali al calcolo del reddito distribuibile e del valore astratto del capitale netto. Secondo la teoria classica, è difficile andare ad attribuire, valori espressivi a parti uguali del capitale aziendale, poiché questo assume significato, solo se preso come rimanenza unitaria di valori.

Sta di fatto che sia la legge, ma soprattutto le esigenze comunicative, chiedono che, ai singoli elementi patrimoniali siano attribuiti singoli valori.

Sulla base della dinamicità di analisi di questi valori, il capitale di funzionamento deve essere assunto, almeno preliminarmente, come la somma dei valori delle condizioni di produzione alla fine dell'esercizio e di conseguenza la valutazione del capitale diventa almeno in prima battuta, il processo di attribuzione di valori analitici alle diverse rimanenze, identificate separatamente, con particolare riferimento a quelle non numerarie come beni merce e immobilizzazioni.

Se il metodo di attribuzione dei valori cambia, da unitario ad atomistico, non cambiamo i principi di fondo, poiché la valutazione delle rimanenze, dovrà esprimere il valore dei risultati attesi derivanti dal compimento dei processi economici in corso di svolgimento afferenti a ciascuna di esse, salvo poi verificare che il valore attuale dei redditi d'impresa, non sia inferiore alla somma algebrica dei valori distinti delle specifiche rimanenze.

Quando l'entità ha una storia di redditività e di facile accesso alle risorse finanziarie, la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato può essere raggiunta senza dettagliate analisi. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale”

Secondo il modello economico, il valore d'iscrizione in bilancio degli elementi patrimoniali dovrebbe essere, il valore netto di realizzo.

Il valore netto di realizzo secondo il modello contabile convenzionale che è utilizzato nella prassi, non è rappresentativo del valore d'iscrizione in bilancio, riuscendo a rappresentare, quando ci riesce, al massimo, il limite superiore di assegnazione del valore contabile delle singole voci del patrimonio.

È anche vero però, che il modello contabile, all'interno della dottrina italiana, sebbene ancorato ai costi storici, non si esaurisce con questi, in quanto questo tiene conto dei valori netti di realizzo, ispirati al modello economico laddove, i redditi attesi, per i singoli beni o per l'intera impresa, risultano inferiori ai costi sospesi, mentre prescinde dai valori di realizzo nel caso opposto.

Le regole generali, appena enunciate, valgono per tutte le condizioni produttive rilevandosi come un valido strumento, in tema di immobilizzazioni materiali e immateriali³.

1.4 Normativa civilistica

In materia d'immobilizzazioni il primo riferimento utile, dettato dal legislatore civilistico, per rendere evidente cosa s'intende con questo termine, lo si evince all'interno dell'articolo 2424 bis al primo comma, secondo il quale⁴: *“gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni”*.

³ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008, p. 24

⁴ Art. 2424 bis. Disposizioni relative alle singole voci dello stato patrimoniale.

Le suddette, sono iscritte secondo la disciplina civilista, all'interno dell'aggregato B, nella sezione delle attività, di stato patrimoniale.

L'articolo 2426 del codice civile, detta invece i criteri di valutazione, che devono essere osservati, in tema d'iscrizione, ammortamento e svalutazione durevole.

L'iscrizione è disciplinata dal punto 1, secondo il quale: *le immobilizzazioni sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione*⁵. Il punto 2, e il punto 3 invece, disciplinano rispettivamente, *l'ammortamento, per i cespiti aventi vita utile limitata e le svalutazioni durevoli*.

Focalizziamo l'attenzione in questa sede, sul calcolo del valore da imputare, alla perdita durevole di valore. Il punto 3, dell'art. 2426, risulta composto di due parti⁶:

a) *L'immobilizzazione che alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore rispetto al costo, come determinato nei punti 1 e 2 deve essere iscritta a tale minor valore. Il minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se non sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata; questa disposizione non si applica a rettifiche di valore relative all'avviamento;* b) *per le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni controllate o collegate che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione dell'equity method, o, se non vi sia l'obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore*

⁵ Nel costo d'acquisto si computano anche i costi accessori, mentre il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri si possono essere aggiunti oneri gli oneri relativi al finanziamento e alla fabbricazione interna o presso terzi; le immobilizzazioni rappresentate da titoli sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato, ove applicabile.

⁶ Zanda, *Il bilancio delle società*, Giappichelli Editore, p. 120;121

corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio della partecipata, la differenza deve essere motivata in nota integrativa.

Dall'articolo si evince che il punto A) è applicabile in tema d'immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, mentre il punto B) concerne le sole immobilizzazioni finanziarie e nello specifico le partecipazioni in società controllate.

In conformità a quanto appena esposto, si afferma, che i principi contabili nazionali, a differenza dello IAS 36, mediante il test d'impairment, non indicano un procedimento analitico di calcolo delle perdite di valore delle immobilizzazioni, ma si limitano solo a fornire delle linee guida, in funzione di quanto prescritto all'interno del codice civile. I principi generali in materia d'impairment, a livello internazionale, possono anche essere utilizzati dalle imprese italiane, che utilizzano i principi contabili nazionali per redigere il bilancio d'esercizio e quello consolidato, soprattutto in materia di immobilizzazioni materiali e immateriali.

1.5 Principi contabili nazionali

I principi contabili nazionali dettano i criteri di valutazione delle immobilizzazioni e quindi le regole per la svalutazione di tali attività.

Come già accennato in fase preliminare, fino a poco tempo fa, i criteri di valutazione, per le svalutazioni per perdite durevoli di valore, delle immobilizzazioni materiale e immateriali venivano disciplinati rispettivamente: dal documento contabile OIC 16, nella sua versione rivista del 13 luglio 2005 e dal

documento contabile OIC 24 nella sua versione del 30 maggio 2005. All'interno dei documenti 16 e 24 due erano le condizioni per la rilevazione di una perdita durevole di valore, e per la conseguente riduzione del valore di bilancio dei cespiti⁷:

1. La determinazione di un “valore recuperabile” inferiore al “valore contabile”;
2. La qualificazione della perdita come “perdita durevole”, ossia non transitoria e non facilmente reversibile.

Il principio contabile OIC 16, faceva riferimento, per escludere le possibilità di svalutazione, al fatto che era possibile prevedere in maniera ragionevole i flussi di ricavi derivanti da un bene, superiori al valore contabile, mentre il Principio contabile nazionale OIC 24, immobilizzazioni immateriali, prevedeva che il valore delle immobilizzazioni, iscritte in bilancio, non poteva essere superiore a quello recuperabile, definito come il maggiore tra il valore di presumibile realizzo dall'alienazione e il valore d'uso di un bene⁸.

⁷ Commissione per i principi contabili, 2006

⁸ Bauer & Mezzabotta, *PERDITE DI VALORE E AVVIAMENTO SECONDO I PRINCIPI IFRS*, p. 11

TAVOLA RIEPILOGATIVA VALORE RECUPERABILE OIC 16 E 24

IL VALORE RECUPERABILE VENIVA DUNQUE COSÌ INDIVIDUATO

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Nel “valore d’uso” economicamente recuperabile nei futuri esercizi, attraverso gli ammortamenti in esercizi chiusi in utile o almeno in pareggio.

Il riferimento al valore di realizzo sul mercato era confinato alle sole immobilizzazioni obsolete o dismesse dall’uso. Tuttavia era stata posta in essere un’integrazione del documento ad opera dell’OIC che ai tempi introdusse un concetto di valore recuperabile che considerava lo IAS 36 e dello IAS 38.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Nel maggiore fra il valore d’uso, pari al valore attuale dei flussi futuri di cassa derivanti dall’utilizzo continuativo del cespite e dal suo smobilizzo finale, ed il valore realizzabile dall’alienazione, pari al fair value al netto dei costi diretti di vendita.

Per tali attività l’organismo italiano di contabilità, ha elaborato un nuovo principio contabile, l’OIC 9⁹, destinato alle società che redigono i bilanci in base alle disposizioni del codice civile. Lo scopo del principio è di disciplinare il trattamento contabile e l’informativa da fornire in nota integrativa per le perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il nuovo principio, propone un modello basato sull’attualizzazione dei flussi di cassa, come paradigma concettuale di riferimento per la determinazione del valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali e immateriali, secondo un approccio accettato universalmente e adottato dagli organismi internazionali.

Inoltre il principio ha allineato la definizione di valore equo con quella contenuta all’interno dell’IFRS 13, Fair Value Measurement, specificando la definizione di

⁹ Organismo Italiano di Contabilità

capacità di ammortamento, omogenizzando gli indicatori di perdita dell'approccio semplificato con quello di riferimento¹⁰.

Le variazioni apportate hanno comportato un riordino generale del tema e un miglior coordinamento con gli altri principi contabili nazionali.

1.6 OIC 9

L'OIC 9, delinea quello che può essere descritto come il percorso logico, in grado di valutare le perdite di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali. Questo parte da una misurazione, in funzione del valore che le immobilizzazioni possono realizzare o sul mercato¹¹, o all'interno della struttura se utilizzate¹². Prima dell'entrata in vigore del documento, gli operatori del settore avevano manifestato più volte la necessità di una disciplina sistematica e organica a tal proposito.

In precedenza gli OIC non avevano mai fornito informazioni metodologiche, e tecniche complete, utili per interpretare e integrare le disposizioni legislative. L'OIC 9 ricalca in grandi linee quando affrontato dallo IAS 36 a livello internazionale, con l'eccezione che questo delinea anche, un approccio semplificato, per le imprese italiane che non utilizzano i principi contabili internazionali.

L'avvento dell'OIC 9, segna un passo di fondamentale importanza nel processo di

¹⁰ <http://www.fondazioneoic.eu/?p=11274>

¹¹ valore equo o fair value

¹² valore d'uso

armonizzazione contabile, poiché questo in grandi linee tende ad uniformarsi al concetto di fair value e di conseguenza, all'instabilità del mercato che circonda tutti i giorni le imprese.

1.6.1 Determinazione delle perdite durevoli di valore delle attività materiali e immateriali

Secondo quanto stabilito dall'OIC 9¹³: se il valore recuperabile di un'immobilizzazione, risulta inferiore al suo valore contabile l'immobilizzazione si rileva a tale minor valor. La differenza è imputata nel conto economico come perdita durevole di valore. Nel caso in cui non è possibile stimare il valore recuperabile della singola immobilizzazione, la società determina il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale l'immobilizzazione appartiene. Ciò accade quando le singole immobilizzazioni non generano flussi di cassa in via autonomia rispetto alle altre immobilizzazioni.

Sulla base di quanto disciplinato dal documento, la società valuta, ad ogni data di riferimento del bilancio, se esiste un indicatore per il quale questa possa aver subito una riduzione durevole di valore. Nel caso di presenza dell'indicatore¹⁴, la società procede con la stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione e compie una svalutazione, solo nel caso in cui quest'ultimo, risulti inferiore al corrispondente valore netto contabile; in assenza di indicatori, la società non procederà alla determinazione di suddetto valore. Se esiste invece, un'indicazione che un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore, ciò potrebbe rendere opportuno

¹³ Cfr. OIC 9, paragrafi 10 e 11

¹⁴ Cfr. OIC 9, paragrafo 12

rivederne la sua vita utile residua, il criterio di ammortamento o il valore residuo, al fine di rettificarli, in maniera conforme, a prescindere dal fatto che la perdita venga poi effettivamente rilevata.

Nel momento in cui la società si trova a valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore, dovrà considerare come minimo i seguenti indicatori¹⁵:

- se il valore di mercato di un'attività è diminuito significativamente durante l'esercizio, più di quanto si prevedeva sarebbe accaduto, con il passare del tempo o con l'uso normale dell'attività in oggetto;
- se durante l'esercizio si sono verificate, o si verificheranno nel futuro prossimo, variazioni significative con effetto negativo per la società, nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o normativo in cui questa opera o nel mercato all'interno del quale è rivolta;
- se nel corso dell'esercizio sono aumentati i tassi d'interesse di mercato o gli altri tassi di rendimento degli investimenti, ed è probabile che tali incrementi condizionino il tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso di un'attività e di conseguenza ne riducano il valore equo;
- se il valore contabile delle attività nette della società è superiore al loro valore equo stimato¹⁶;
- se l'obsolescenza o il deterioramento fisico di un'attività risulta evidente;

¹⁵ Cfr. OIC 9, paragrafo 13

¹⁶ Una tale stima sarà effettuata, per esempio, in relazione alla vendita potenziale di tutta la società o di una parte di essa.

- se nel corso dell'esercizio si sono verificati significativi cambiamenti con effetto negativo sulla società, oppure si suppone che si verificheranno nel prossimo futuro, nella misura o nel modo in cui un'attività viene utilizzata o ci si attende verrà utilizzata¹⁷.

1.6.2 Valore Recuperabile, Valore Equo e Valore D'uso

Secondo l'OIC 9 il valore recuperabile¹⁸



Il valore equo, o fair value¹⁹ rappresenta l'ammontare ottenibile dalla vendita di un'attività in una transazione ordinaria tra operatori di mercato alla data di valutazione.

La migliore evidenza del valore equo di un'attività, è il prezzo pattuito in un

¹⁷ Tali cambiamenti includono casi quali: l'attività diventa inutilizzata; piani di dismissione o ristrutturazione del settore operativo al quale l'attività appartiene; piani di dismissione dell'attività prima della data prima prevista; la ridefinizione della vita utile dell'immobilizzazione; dall'informativa interna risulta evidente che l'andamento economico di un'attività è, o sarà, peggiore di quanto previsto.

¹⁸ Cfr. OIC 9, paragrafo 15

¹⁹ Cfr. OIC 9, paragrafo 17

accordo vincolante di vendita stabilito in una libera transazione o il prezzo di mercato, all'interno di un mercato attivo. Se non esiste un accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un'attività, il valore equo è determinato in base alle migliori informazioni disponibili in grado di riflettere l'ammontare che la società potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla vendita dell'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili. Nel determinare tale ammontare, la società considera il risultato di recenti transazioni per attività simili effettuate all'interno dello stesso settore industriale. Ai fini della determinazione del valore recuperabile, al valore equo sono sottratti i costi di vendita.

Il valore d'uso²⁰, è determinato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri, che si prevede abbiano origine da un'attività. Il calcolo di questo comprende due fasi:

1. la stima dei flussi finanziari futuri²¹ in entrata e in uscita derivanti dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale, e

²⁰ OIC 9, paragrafo 18

²¹ Comprendono: le proiezioni dei flussi finanziari in entrata derivanti dall'uso continuativo dell'attività; le proiezioni dei flussi finanziari in uscita che si verificano necessariamente per generare flussi finanziari in entrata dall'uso continuativo dell'attività (inclusi i flussi finanziari in uscita per rendere l'attività utilizzabile) e che possono essere direttamente attribuiti o allocati all'attività in base a un criterio ragionevole e coerente; i flussi finanziari netti, se esistono, che si prevede di ricevere (o erogare) per la dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione.

La società utilizza i piani o le previsioni approvati dall'organo amministrativo più recenti a disposizione per stimare i flussi finanziari. In linea tendenziale, tali piani non superano un orizzonte temporale di cinque anni.

Per stimare le proiezioni dei flussi finanziari per un periodo più ampio rispetto a quello coperto dai più recenti piani o previsioni, la società può estrapolare le proiezioni fondate su piani o previsioni facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, salvo che possa essere giustificato un tasso crescente. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, dei settori industriali, del Paese o dei Paesi in cui la società opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

2. l'applicazione di un tasso di attualizzazione ²² appropriato, ai flussi finanziari futuri.

La stima dei flussi finanziari da parte della società è effettuata mediante piani o previsioni ²³, che non superino i cinque anni approvati dall'organo amministrativo. Per stimare flussi finanziari per un periodo più ampio rispetto a quello coperto dai più recenti piani o previsioni, la società può estrapolare proiezioni fondate su piani o previsioni facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, salvo che possa essere giustificato un tasso crescente.

Il tasso di crescita, non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione dei settori industriali, del Paese o dei Paesi in cui la società opera, o nei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le stime dei flussi finanziari non includono:

- i flussi finanziari in entrata o in uscita derivanti da attività di finanziamento,
- pagamenti o rimborsi fiscali,
- investimenti futuri per i quali la società non si sia già obbligata.

²² Il tasso di sconto usato ai fini del calcolo del valore attuale è il tasso al lordo delle imposte che rifletta le valutazioni correnti del mercato: del valore temporale del denaro, e dei rischi specifici dell'attività per i quali le stime dei flussi finanziari futuri non sono state rettificare.

Il tasso di sconto utilizzato per valutare il valore d'uso di un'attività non riflette i rischi per i quali le stime dei flussi finanziari futuri sono state rettificare, per evitare duplicazioni.

Il tasso di sconto riflette il rendimento che gli investitori richiederebbero se si trovassero nella situazione di dover scegliere un investimento che generasse flussi finanziari di importi, tempistica e rischio equivalenti a quelli che la società si aspetta che derivino dall'immobilizzazione in oggetto. Questo tasso è stimato attraverso il tasso implicito utilizzato per attività simili o nelle contrattazioni correntemente presenti nel mercato o attraverso il costo medio ponderato del capitale della società.

²³ Cfr. OIC 9, paragrafo 19

Se non è possibile stimare l'importo recuperabile di una singola attività, poiché non produce flussi di cassa autonomi rispetto alle altre immobilizzazioni, i riferimenti a "un'attività" devono essere letti come riferimenti "all'unità generatrice di flussi di cassa". Sta di fatto che non è sempre necessario determinare, sia il valore equo di un'attività sia il suo valore d'uso, in quanto se uno dei due valori risulta superiore al valore contabile, e l'attività non ha subito una riduzione di valore non è necessario stimare l'altro importo, ovvero, vi è motivo di ritenere che il valore equo approssimi il valore d'uso e di conseguenza non è necessario procedere alla stima di quest'ultimo²⁴.

1.6.3 Rilevazione di perdita durevole di valore per una CGU o avviamento

La perdita durevole di valore rilevata su un'unità generatrice di flussi di cassa, deve essere imputata a riduzione del valore contabile delle attività nel seguente ordine²⁵: in primo luogo, al valore dell'avviamento allocato sulla CGU, e in un secondo momento, in maniera proporzionale, sulla base del valore contabile di ciascuna attività che fa parte di questa.

Ai fini della verifica della sua recuperabilità l'avviamento è allocato, in sede di prima iscrizione in bilancio, ad una o più CGU.

Per effettuare tale allocazione, occorre individuare le CGU che ci si aspetti generino, flussi di benefici che motivino l'iscrizione in bilancio dell'avviamento.

Si può verificare che l'CGU a cui allocare l'avviamento coincida con l'intera società.

²⁴ Cfr. OIC 9, paragrafo 16

²⁵ Cfr. OIC 9, paragrafi 23 e 24

L'ammortamento dell'avviamento non è in alcun modo sostitutivo del test di verifica della sua recuperabilità.

1.6.4 Ripristino del costo

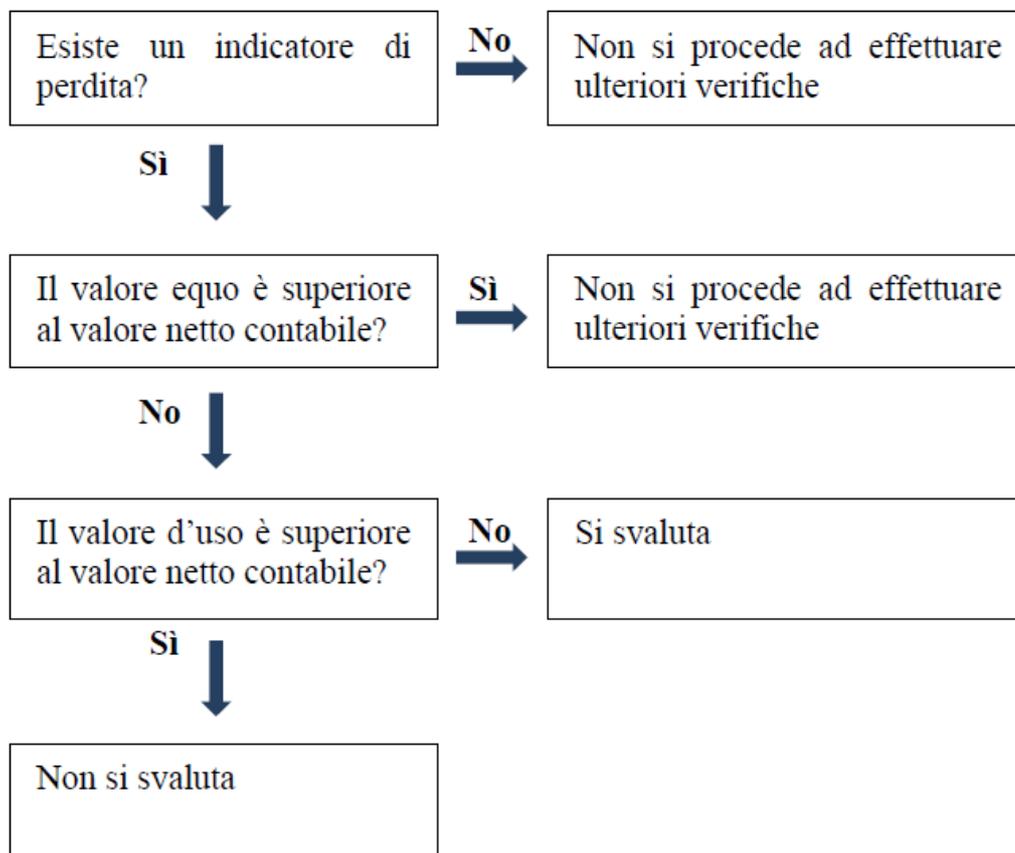
L'eventuale svalutazione per perdite durevoli di valore è ripristinata qualora siano venuti meno i motivi che l'avevano giustificata.

Il ripristino del valore si effettua nei limiti del valore che l'attività avrebbe avuto, ove la rettifica non avesse mai avuto luogo. Non è possibile ripristinare la svalutazione rilevata sull'avviamento e sugli oneri pluriennali²⁶.

A tal proposito, l'appendice B, del documento OIC 9, fornisce, il c.d. albero delle decisioni per la rilevazione delle perdite durevoli di valore, che permette di capire in maniera agevole quando eseguire o no la svalutazione.

²⁶ Cfr. OIC 9 paragrafo 25

ALBERO DELLE DECISIONI PER RILEVARE LE PERDITE DUREVOLI DI VALORE²⁷



Fonte OIC 9

1.6.5 OIC 9: approccio semplificato

Come accennato all'interno del paragrafo 1.6, le società che per due esercizi consecutivi non superino nel proprio bilancio d'esercizio due, dei tre seguenti limiti:

- numero medio dei dipendenti durante l'esercizio superiore a 250;

²⁷ Cfr. OIC 9, Appendice B

- totale attivo di bilancio superiore a 20 milioni di euro;
- ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 40 milioni di euro;

hanno l'opzione di adottare un approccio alla determinazione delle perdite durevoli di valore basato sulla capacità di ammortamento. L'approccio semplificato²⁸, non è utilizzabile ai fini della redazione del bilancio consolidato.



Ai fini della verifica della recuperabilità delle immobilizzazioni, si confronta il valore recuperabile²⁹ con il valore netto contabile iscritto in bilancio.

La verifica della sostenibilità degli investimenti è quindi basata sulla stima dei flussi futuri reddituali, riferibili alla struttura produttiva nel suo complesso e non a flussi derivanti dalla singola immobilizzazione. Nel calcolare gli ammortamenti da contrapporre alla capacità di ammortamento ci si basa sulla struttura produttiva esistente. Non vengono computati all'interno del calcolo gli ammortamenti derivanti da futuri investimenti, capaci di incrementare il potenziale della struttura

²⁸ Cfr. OIC 9, paragrafo 26

²⁹ Determinato sulla base della capacità di ammortamento dei futuri esercizi, o se maggiore, sulla base del valore equo.

produttiva. Si tiene conto invece di tutti gli ammortamenti relativi ad investimenti che, nel periodo di riferimento, hanno concorso a mantenere invariata la potenzialità produttiva esistente.

Nel caso in cui, al termine del periodo di previsione esplicita della capacità di ammortamento, per alcune immobilizzazioni, residui un valore economico significativo, tale valore, è determinato sulla base dei flussi di benefici netti che si ritiene l'immobilizzazione possa produrre negli anni successivi all'ultimo anno di previsione esplicita, che concorre alla determinazione della capacità di ammortamento.

L'orizzonte temporale di riferimento, per la determinazione della capacità di ammortamento, che la gestione mette a disposizione per il recupero delle immobilizzazioni iscritte in bilancio, non supera i 5 anni.

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

Il fatto che nel periodo preso a riferimento alcuni esercizi chiudano in perdita non implica un obbligo a svalutare, a condizione che altri esercizi dimostrino la capacità di produrre utili che compensino tali perdite.

L'eventuale perdita è attribuita prioritariamente all'avviamento, se iscritto in bilancio, e poi alle altre immobilizzazioni, in proporzione al loro valore netto

contabile. Qualora circostanze oggettive consentano l'imputazione diretta, la società attribuisce la perdita alle singole immobilizzazioni.

Inoltre dal punto di vista civilistico, l'OIC 9³⁰, sottolinea quanto esposto all'interno dell'articolo 2426, comma 1, del codice civile, secondo il quale, l'immobilizzazione *che, alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i nn. 1 e 2 deve essere iscritta a tale minore valore; questo non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata*".

Con riferimento alle svalutazioni per perdite durevoli, l'articolo 2427 codice civile, al numero 3-bis), richiede di indicare le seguenti informazioni nella nota integrativa: *"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"*.

Bisogna inoltre fornire, all'interno della nota integrativa³¹, informazioni sulle modalità di determinazione del valore recuperabile, con particolare riguardo:

- alla durata dell'orizzonte temporale preso a riferimento per la stima analitica dei flussi finanziari futuri;
- al tasso di crescita utilizzato per stimare i flussi finanziari ulteriori;

³⁰ Cfr. OIC 9, Appendice a, *le perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali nella legislazione civilistica*.

³¹ Cfr. OIC 9, Paragrafo 33

- al tasso di attualizzazione applicato;
- nel caso in cui sia necessario, le informazioni sulle tecniche utilizzate per la determinazione del valore equo.

Inoltre³² le società che adottano il metodo semplificato ne danno menzione nella nota integrativa e indicano la durata dell'orizzonte temporale preso a riferimento per la stima analitica dei flussi reddituali futuri. È opportuno inoltre fornire le informazioni sulle decisioni assunte in relazione alla verifica della recuperabilità dei cespiti per singoli rami d'azienda.

1.7 Le svalutazioni secondo lo IAS 36: nozioni di base

Il principio contabile internazionale IAS 36, richiede la rilevazione di una perdita di valore di un'attività, se: *il suo valore contabile risulta superiore al suo valore recuperabile.*

Ogni perdita di valore, per lo IAS 36 è rilevata a conto economico se riferita ad un'attività iscritta al costo, mentre è detratta dalla riserva di rivalutazione se si riferisce ad un'attività iscritta al costo storico rivalutato.

Se il bilancio è redatto secondo i principi IAS/IFRS è possibile effettuare rivalutazioni volontarie di ogni tipo, fatta eccezione per gli investimenti immobiliari disciplinati dallo IAS 40 dove la riserva non è prevista e la rivalutazione effettuata va imputata a conto economico.

³² Cfr. OIC 9, Paragrafo 34

1.7.1 Determinazione del valore recuperabile

Secondo quanto previsto dallo IAS 36 il valore recuperabile è determinato come il maggiore tra il fair value dedotti i costi di vendita e il valore di d'uso del bene. È fondamentale andare a considerare la terminologia utilizzata dal documento. Il fair value delle attività meno i costi di vendita³³, è l'importo ottenibile dalla vendita di un'attività in un'operazione fra parti indipendenti, consapevoli e disponibili. Il valore d'uso, è da interpretare come il valore attuale dei flussi finanziari stimati che si suppone deriveranno dall'uso continuativo di un'attività. Lo IAS 36 richiede che nel determinare il valore d'uso di un'attività, devono inoltre utilizzare proiezioni dei flussi finanziari, basate su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di riflettere il valore delle attività, nelle sue condizioni attuali, rappresentando la migliore stima effettuabile dalla direzione aziendale in merito all'insieme di condizioni economiche esistenti nel corso della restante vita utile dell'attività.

Il documento richiede inoltre l'applicazione di un tasso di attualizzazione ante imposte, che rifletta le valutazioni correnti connesse all'attività specifica in relazione al valore attuale del denaro e dei rischi. Si vince quindi che il valore recuperabile di ogni singola attività, deve essere stimato. Nel caso non sia possibile andare a stimare il valore recuperabile della singola attività, lo IAS 36 richiede che l'impresa determini il valore recuperabile in base unità generatrice di flussi finanziari.

³³ I costi di vendita, sono da interpretare come i costi marginali direttamente attribuibili alla dismissione di un'attività, escludendo invece i costi di finanziamento e gli effetti fiscali.

Lo IAS 36, delinea con, unità generatrice di flussi finanziari, il più piccolo gruppo identificabile di attività, in grado di generare flussi finanziari in entrata derivanti dall'uso continuativo dell'attività, ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività³⁴.

Il principio richiede inoltre che siano verificate le perdite di valore. Nel verificare se un'attività generatrice di flussi finanziari ha subito una perdita di valore, è richiesto che siano presi in considerazione anche l'avviamento e le altre attività aziendali. I principi mediante i quali è possibile rilevare e valutare le perdite di valore di un'unità generatrice di flussi finanziari sono simili a quelle utilizzate per le singole attività. Inoltre lo IAS 36 disciplina cosa potrebbe accadere se una perdita di valore rilevata negli anni precedenti debba essere ripristinata. Secondo quanto stabilito dal documento, il ripristino è attuabile solo se vi sia stato un cambiamento nelle stime utilizzate per la determinazione del valore recuperabile, da quando l'ultima stima è stata rilevata.

Una perdita di valore, può essere ripristinata, solo se la rettifica, non è tale da rendere il valore contabile di un'attività superiore al valore contabile, che la stessa, al netto di svalutazione e ammortamento, avrebbe avuto che negli anni precedenti se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore³⁵.

³⁴ A tal proposito è opportuno ricordare che in ogni caso il prodotto dell'attività o del gruppo di attività è commercializzato in un mercato attivo questa attività o questo gruppo di attività devono essere identificati con una singola cash generating unit anche se la produzione dei flussi finanziari e usata, in tutto o in parte piscine interni dell'azienda.

³⁵ Linea di massima, una rettifica di una perdita di valore deve essere rilevata a conto economico se riferita ad un'attività valutata al costo storico e mai rivalutata. Nel caso invece, queste, fossero state rivalutate, per esempio in virtù del utilizzo del metodo di valutazione del costo storico IAS 16 dato che la svalutazione prevista dallo IAS 36 è stata correttamente portata a decremento della riserva di rivalutazione precedentemente accumulata, solo un eventuale eccedenza rispetto alla capienza di questa sarà imputata tra i costi nel conto economico. Il ripristino di valore, deve essere prima di tutto

Lo IAS 36 richiede inoltre, che nel caso di rilevazione di perdite di valore, siano fornite alcune informazioni, per classi di attività o per settori operativi ^{36e37}.

Nel complesso, dunque, sulla base di quanto trattato, il principio contabile internazionale IAS 36, vista l'ampiezza del suo contenuto, disciplina molteplici aspetti in materia di perdite di valore, contemplando le attività materiali e immateriali considerandole in tutte le loro diverse sfumature.

Per questo motivo all'interno del secondo capitolo questo lavoro si focalizzerà su un attento studio del principio contabile in tutte le sue componenti fondamentali.

contabilizzato a conto economico, fino a un valore pari alle svalutazioni precedenti che complessivamente sono state registrate in conto economico, mentre per la restante parte nel caso in cui residuasse come nuovo accantonamento a riserva di patrimonio netto.

³⁶ Cfr. IFRS 8, Settori operativi.

³⁷ Inoltre possibile che si debbano fornire ulteriori informazioni se le perdite di valore rilevate nel corso del periodo fossero significative in relazione al bilancio dell'impresa nel suo complesso.

CAPITOLO II

LO IAS 36

2.1 Introduzione

Il processo di armonizzazione contabile a livello internazionale, negli ultimi anni ha subito un rilevante acceleramento, a seguito delle scelte da parte dell'Unione Europea di individuare all'interno dei principi contabili statuiti dall'International Accounting Standard Board (IASB), quello che potrebbe essere definito, come il linguaggio comune verso i mercati finanziari e gli operatori. Il suddetto linguaggio comune è individuabile all'interno degli International Accounting Standard, i c.d. IAS e all'interno degli International Financial Reporting Standard, i c.d. IFRS³⁸.

La prima fase del processo di armonizzazione, ha visto tutte le società dell'Unione Europea, quotate all'interno del mercato regolamentato, di fronte all'obbligo di adozione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio a partire dal 2005.

³⁸ Andrei, *l'adozione degli IAS/IFRS in italia: impatti contabili e profili gestionali*, Giappichelli, 2006, p. 15.

È ormai opinione comune in dottrina, che l'introduzione degli IAS/IFRS, ha rappresentato, un profondo cambiamento per le imprese italiane. Sicuramente, gioca un ruolo fondamentale in questo processo di cambiamento, l'impatto contabile che le imprese si sono trovate ad affrontare a seguito dell'omologazione, anche se gli effetti non possono limitarsi meramente a quelli contabili.

Le modifiche subite dai valori di bilancio, derivanti dall'applicazione dei principi contabili internazionali, sono il frutto di un modello concettuale alquanto difforme all'interno dei diversi paesi europei; a tal proposito si è sentita l'esigenza di andare a intervenire sulla cultura economico-finanziaria di coloro che predispongono il bilancio e degli stakeholder, con l'unico scopo di poter utilizzare nel migliore dei modi, la rinnovata base informativa³⁹.

In funzione del nuovo set di regole, per la redazione del bilancio d'esercizio, lo IAS 36 si è caratterizzato per il fatto che le immobilizzazioni materiali o immateriali a vita indefinita non sono sottoposte ad ammortamento ma ad impairment test. Lo studio "multi-profilo" in questa sede prima, prima di tutto sulle principali informazioni fornite dal documento contabile.

2.2 Il principio contabile internazionale IAS 36 concetti generali

Lo IAS 36, *Riduzione di valore delle attività*, disciplina il procedimento di determinazione delle perdite di valore di: avviamento o goodwill, attività

³⁹ Teodori, *L'adozione degli IAS IFRS in Italia: le attività immateriali e l'impairment test*. Giappichelli Editore, 2006, p. 35;37.

immateriale, attività materiali, alcune attività finanziarie e gruppi di attività. Il principio è volto ad evitare che le imprese, iscrivano all'interno del bilancio individuale, separato o consolidato, le attività ad un valore superiore di quello recuperabile, il cosiddetto “*recoverable amount*”⁴⁰.

La modalità di valutazione presentata all'interno del principio contabile internazionale 36, deve essere utilizzata per verificare la perdita di valore di⁴¹: *una singola attività, quando la stessa genera flussi finanziari autonomi; un'unità generatrice di flussi, c.d. C.G. U⁴², quando i flussi finanziari autonomi, sono riferibili ad un insieme di attività.* Nel caso in cui un'attività o le attività, incluso l'avviamento, di una Cash generating units siano iscritte ad un valore contabile superiore a quello recuperabile, il principio contabile prescrive l'obbligo di rilevare una perdita per riduzione di valore.

Il principio contabile internazionale, descrive inoltre, le condizioni e le modalità di rilevazione di “ripresa di valore” e la relativa informativa da fornire.

I principali elementi forniti dallo IAS 36, riduzione di valore delle attività sono⁴³:

- l'individuazione delle attività da sottoporre a valutazione;
- le modalità di identificazione di una perdita di valore di un'attività;
- le tempistiche di effettuazione della verifica del valore di un'attività;
- la determinazione e la rilevazione della perdita di valore di un'attività;

⁴⁰ Sulla disciplina dettata dallo IAS 36 si veda: A.Lionzo, 2007; Nova, 2008; A.Amaduzzi, 2005; P.Biancone, 2006; L.Guatri; M.Romano, 2004; F.Montenè, 2003; Commissione per i principi contabili, 2006

⁴¹ Cfr. Commissione per i principi contabili, 2006

⁴² Cash generating unit, unità generatrice di flussi finanziari, vale a dire, il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

⁴³ Teodori, *L'adozione degli IAS IFRS in Italia: le attività immateriali e l'impairment test.* Giappichelli Editore, 2006, p. 105.

- la valutazione per perdite di valore di gruppi di attività (C.G.U.);
- la valutazione per perdite di valore dell'avviamento;
- le riprese di valore di un'attività;
- le informazioni da fornire nelle note di bilancio.

2.3 Definizioni generali

Vengono di seguito riportate le definizioni generali, contenute all'interno del paragrafo 6 del principio contabile internazionale, IAS 36, per una comprensione più agevole di quanto verrà analizzato nel seguito del discorso.

DEFINIZIONI	
MERCATO ATTIVO	Un mercato attivo è un mercato in cui esistono tutte le seguenti condizioni: gli elementi commercializzati sul mercato risultano omogenei; compratori e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento; i prezzi sono disponibili al pubblico.
VALORE CONTABILE	Il valore contabile è l'ammontare al quale un'attività è rilevata nello stato patrimoniale dopo aver dedotto l'ammortamento accumulato e le connesse perdite per riduzione di valore accumulati.
BENI DESTINATI AD ATTIVITÀ AUSILIARIE	I beni destinati ad attività ausiliarie e comuni sono tutte le attività, escluso l'avviamento, che contribuiscono ai futuri flussi finanziari sia dell'unità generatrice di flussi finanziari in oggetto sia delle altre unità generatrici di flussi finanziari.
COSTI DI DISMISSIONE	I costi di dismissione sono i costi marginali direttamente attribuibili alla dismissione di un'attività, esclusi i costi di finanziamento e gli effetti fiscali.

VALORE AMMORTIZZABILE	Il valore ammortizzabile è il costo di un bene, o altro valore sostitutivo del costo nel bilancio, meno il suo valore residuo.
AMMORTAMENTO	L'Ammortamento è la ripartizione sistematica del valore ammortizzabile di un'attività lungo il corso della sua vita utile.
FAIR VALUE	Il fair value (valore equo) meno i costi di vendita è l'ammontare ottenibile dalla vendita di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.
PERDITA PER RIDUZIONE DI VALORE	Una perdita per riduzione di valore è l'ammontare per il quale il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.
VALORE RECUPERABILE	Il valore recuperabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari è il maggiore tra il suo fair value (valore equo) dedotti i costi di vendita e il suo valore d'uso.
VITA UTILE	La vita utile è alternativamente: (a) il periodo di tempo nel quale ci si attende che un'attività sarà utilizzata dall'entità; o (b) la quantità di prodotti o unità similari che l'entità si aspetta di ottenere dall'utilizzo dell'attività
VALORE D'USO	Valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari.
CASH GENERATING UNIT	Un'unità generatrice di flussi finanziari è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

2.4 Ambito di applicazione e finalità dello IAS36

Prima di passare all'illustrazione delle varie parti di cui si compone lo IAS 36⁴⁴ è opportuno andare a precisare che, tale principio ha un ambito di applicazione piuttosto limitato. Infatti, sono escluse le attività alle quali sono applicabili gli IAS/IFRS che già contengono disposizioni per la loro valutazione e rilevazione.

Nello specifico lo IAS 36 non si applica alle seguenti attività patrimoniali⁴⁵:

- rimanenze di magazzino IAS 2;
- attività derivanti da commesse a lungo termine IAS 11;
- attività fiscali differite IAS 12;
- attività derivanti da benefici per i dipendenti IAS 19;
- attività finanziarie che rientrano nell'ambito dello IAS 39;
- investimenti immobiliari che sono valutati al fair value IAS 40;
- attività biologiche connesse all'attività agricola che sono valutate al fair value dedotti i costi stimati al punto di vendita IAS 41;
- costi di acquisto differenti e attività immateriali derivanti da diritti contrattuali dell'assicuratore in contratti di assicurazione che rientrano nell'ambito di applicazione IFRS 4;
- attività non correnti classificate come possedute per la vendita in conformità al IFRS 5.

Sostanzialmente, questo principio contabile ha un ambito di applicazione piuttosto limitato, alle sole immobilizzazioni materiali e immateriali, compreso

⁴⁴ Il testo in italiano, è stato approvato dalla Commissione europea, ed è stato pubblicato il 31 12 2004 su un numero 1932 della Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea, in allegato a regolamento comunitario numero 2233/2004 del 29 dicembre 2004.

⁴⁵ Cfr. IAS 36 paragrafo 2.

l'avviamento, e agli investimenti di partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture valutati al criterio del costo che pertanto, sono esclusi nell'ambito della disciplina dello IAS 39.

Come sommariamente accennato, lo IAS 36, definisce i principi che un'impresa è tenuta ad applicare affinché le proprie attività siano iscritte in bilancio ad un valore non superiore a quello recuperabile.

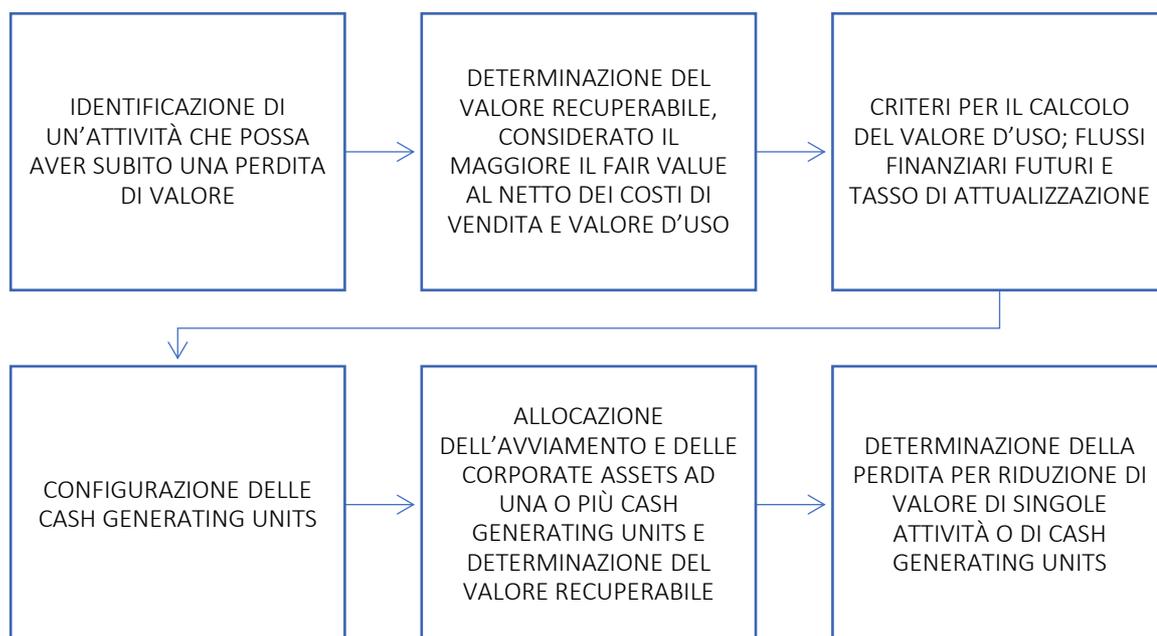
Il principio, che muove l'applicazione dello IAS 36 postula che⁴⁶: *“Il valore contabile di un'attività non può eccedere l'importo che può o potrebbe essere ottenuto*

dall' utilizzo o dalla vendita della stessa; in caso contrario è necessario rilevare una perdita per riduzione di valore”.

Il documento contabile IAS 36 pone particolare attenzione alle seguenti problematiche, identificando nell'ambito del procedimento di determinazione ed allocazione delle perdite le seguenti fasi⁴⁷:

⁴⁶ COMMISSIONE PER I PRINCIPI CONTABILI, 2006

⁴⁷ COMMISSIONE PER I PRINCIPI CONTABILI, 2006



Se da una prima verifica, risulta la presenza, dei sintomi su elencati, o di altri indicatori simili, l'impresa dovrà procedere ad una verifica completa, volta a verificare l'esistenza della perdita di valore, con l'unico scopo di andare a stimare il valore recuperabile dell'attività. Tale verifica prende il nome di impairment test. La regola generale prevede che il test di impairment, deve essere effettuato solo in presenza di un indicatore interno o esterno all'impresa che faccia emergere l'incertezza sulla recuperabilità del valore di un'attività iscritta a bilancio.

All'interno di questo contesto, il termine attività, è riferito a tutti gli elementi patrimoniali attivi che soddisfano la definizione di attività⁴⁸ contenuta nel

⁴⁸ Risorse controllate dall'azienda dalle quali sono attesi futuri benefici economici. L'iscrizione in bilancio di un elemento delle attività deve soddisfare tutte le condizioni indicate nella definizione adottata dal framework ovvero essa deve:

- Essere controllata dall'azienda
- Essersi originata da attività passate e
- Generare futuri benefici economici.

La prima condizione individua una forma di controllo economico, da interpretare come la possibilità di disporre e di gestire i benefici economici che deriveranno dal possesso di un certo bene. Il controllo su una risorsa in molti casi, ma non necessariamente, deriva dalla titolarità di diritti reali

framework⁴⁹. Principalmente, vengono considerati elementi patrimoniali attivi, quelli che nel bilancio, redatto secondo i principi contabili nazionali, sono compresi nelle classi delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie⁵⁰, per i quali l'articolo 2426 del codice civile richiede che, ad ogni esercizio, venga accertata l'eventuale presenza di sintomi di riduzione di valore e, in caso di esito positivo, la rilevazione di eventuali perdite durevoli.

2.5 Identificazione di un'attività che può aver subito una perdita di valore: le fonti d'informazioni

Una perdita di valore, si rileva quando, il valore contabile di un'attività è superiore di quello recuperabile.

La verifica di un'eventuale perdita di valore, rappresenta un momento fondamentale di valutazione, al quale va affiancata un'adeguata motivazione all'interno delle note di bilancio.

Lo IAS 36⁵¹, individua i momenti in cui l'impresa deve verificare, mediante l'impairment test la presenza di una perdita di valore.

diritto di proprietà. All'interno del framework viene inoltre sottolineato, come non debba necessariamente esistere un legame tra il sostenimento di un costo e l'acquisto di un'attività. Tale circostanza non costituisce, infatti, una condizione sufficiente per riconoscimento di un'attività, dato che se possono non essere in grado di cedere futuri benefici economici. Il requisito in parola è definito come il potenziale contributo diretto o indiretto ai flussi finanziari e mezzi equivalenti che fruiranno all'impresa. Per comprendere la capacità di un'attività a produrre benefici economici occorre fare riferimento al potenziale flusso di risorse che da quella risorsa potranno derivare.

⁴⁹ Fabbricati, impianti, macchinari e quali si applica lo IAS 16; attività immateriali, compreso l'avviamento alle quali si applica lo IAS 38; investimenti immobiliari valutati al costo IAS 40; partecipazioni in società controllate, collegate joint ventures disciplinate dagli IAS 27 28 e 31

⁵⁰ Fatta eccezione nel caso di immobilizzazioni finanziarie per i titoli a reddito fisso e le partecipazioni di minoranza non qualificate.

⁵¹ Cfr. Paragrafo 7, IAS 36. La presenza di una perdita di valore da verificare mediante impairment test va effettuata: annualmente per: attività immateriali con vita utile indefinita, attività immateriali non ancora disponibili all'uso, avviamento o goodwill; oppure in presenza di indicazioni di una

La condizione necessaria, per poter superare l'impairment test, si verifica quando, il valore recuperabile di un'attività è superiore al valore d'iscrizione in bilancio. Si presentano quindi delle problematiche di valutazione rispetto ai valori, con lo scopo di determinare se l'attività abbia subito o meno una perdita di valore.

La periodicità del test varia a seconda che l'attività abbia vita utile definita o indefinita:

- nel caso di vita utile definita, l'impresa deve valutare con periodicità annuale, se vi siano indicazioni circa un'eventuale perdita di valore dell'attività e dopo di che procedere alla quantificazione dell'eventuale perdita;
- nel caso di vita utile indefinita, l'impresa non deve limitarsi a valutare l'esistenza di indicatori rispetto ad una probabile perdita di valore, ma deve effettuare il test con cadenza annuale, o più di frequente se necessario⁵².

L'impresa deve quindi svolgere un'attività di screening circa l'esistenza di indicatori di perdita, monitorando il contesto interno ed esterno nel quale opera l'attività, avvalendosi di fonti informative interne ed esterne. È dunque una fase nella quale l'impresa deve accertare la probabilità del verificarsi di una riduzione di valore, analizzando i principali driver originari che influenzano le prospettive economiche della gestione aziendale. L'analisi, generalmente, viene svolta con riferimento alla situazione presente alla chiusura dell'esercizio; per tale ragione, devono essere considerati gli indicatori che si manifesteranno successivamente a

potenziale perdita di valore di un'attività: segnali da verificare anche alla data di manifestazione anche nel corso dell'esercizio.

⁵² Cfr. IAS 36, par. 20.

tale data e prima dell'approvazione del bilancio d'esercizio, solo se essi riflettono condizioni di perdita già esistenti alla data di bilancio⁵³.

Lo IAS 36, fornisce una lista, non esaustiva, delle fonti informative da considerare, che segnalano quando l'attività possa aver perso valore. Si tratta di un'elencazione meramente esemplificativa, ma in conformità a quanto dettato dal principio contabile, le condizioni che possono indicare una perdita di valore, possono derivare sia da fonti esterne che da fonti interne d'informazione.⁵⁴

⁵³ In tal senso, PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2004, secondo cui il nuovo indicatore di perdita, inserito dopo la data di bilancio, non è fattore da considerare per l'eventuale rettifica del valore contabile, ma è evento da segnalare nelle note di bilancio. Nella pratica, peraltro, spesso si pongono difficoltà nell'identificazione all'interno dell'esercizio di riferimento di un indicatore di perdita, in special modo per gli indicatori connessi all'evoluzione di grandezze che si sviluppano nel tempo e non relazionate ad eventi discreti; in tal caso è necessaria una valutazione altamente soggettiva del trend delle grandezze economiche per decidere in merito alla rilevanza del sintomo.

⁵⁴ Cfr. IAS 36, par. 12. Tali indicazioni valgono sia per le attività immateriali soggette ad ammortamento che per le attività ammortizzate.

Tra gli indicatori d’impairment riconducibili a fonti informative esterne,

sono presenti:

FONTE	EFFETTO
Il valore di mercato di un’attività è diminuito significativamente durante l’esercizio, più di quanto si prevedeva sarebbe accaduto con il passare del tempo o con l’uso normale dell’attività in oggetto.	In questa ipotesi è probabile che il valore recuperabile sia divenuto inferiore al valore contabile calcolato tenendo conto del solo ammortamento
Variazioni espressive con effetto negativo per l’entità si sono verificate durante l’esercizio o si verificheranno nel futuro prossimo nell’ambiente tecnologico, di mercato, economico o normativo nel quale l’entità opera o nel mercato al quale un’attività è rivolta.	Si deve trattare di cambiamenti o innovazioni che potranno ridurre sensibilmente il valore di mercato o le modalità di utilizzo durevole di un’attività ⁵⁵ oppure di modifiche legislative che limitano o vietano l’esercizio delle attività in alcuni settori, o la sottopongono a sensibili restrizioni ⁵⁶ .
I tassi di interesse di mercato o altri tassi di remunerazione del capitale sugli investimenti sono aumentati nel corso dell’esercizio, ed è probabile che tali incrementi condizionino il tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d’uso di un’attività e riducano in maniera significativa il valore recuperabile dell’attività.	Sono aumentati i tassi di interesse di mercato o altri tassi di rendimento degli investimenti ed è probabile che tale aumento comporterà un incremento del tasso di attualizzazione utilizzato dall’impresa nel calcolo del valore d’uso di una attività riducendone in modo significativo il valore recuperabile ⁵⁷ .
Il valore contabile dell’attivo netto dell’entità è superiore alla sua capitalizzazione di mercato.	Il valore del patrimonio netto contabile dell’impresa, se quotata, è superiore alla sua “capitalizzazione di mercato” ⁵⁸

⁵⁵ esempio limitazioni o divieti all’utilizzo nelle produzioni di determinati impianti o macchinari

⁵⁶ l’aumento del rendimento dei titoli di Stato a media-lunga scadenza, che costituisce il tasso rischi free sul quale è basato il calcolo del tasso di attualizzazione dei flussi finanziari.

⁵⁷ esempio: l’aumento del rendimento dei titoli di Stato a media-lunga scadenza, che costituisce il tasso risk free sul quale è basato il calcolo del tasso di attualizzazione dei flussi finanziari.

⁵⁸ ossia, al valore di borsa della totalità delle sue azioni

Gli indicatori d'impairment di origine interna, invece, sono i seguenti:

FONTE	EFFETTO
L'obsolescenza o il deterioramento fisico di un'attività risulta evidente.	Bisogna procedere immediatamente a svalutazione ⁵⁹
Significativi cambiamenti con effetto negativo sull'entità si sono verificati nel corso dell'esercizio oppure si suppone che questi si verificheranno nel futuro prossimo, nella misura in cui o nel modo in cui un'attività viene utilizzata o si suppone sarà utilizzata, come definita piuttosto che indefinita.	Tali cambiamenti includono l'attività che diventa inutilizzata, piani di dismissione o di ristrutturazione del settore operativo al quale l'attività appartiene, piani di dismissione dell'attività prima della data precedentemente prevista, e lo ristabilire la vita utile di un'attività ⁶⁰ .
L'andamento economico di un'attività è, o sarà, peggiore di quanto previsto e evidenziato dall'informativa interna derivante dai budgets finanziari.	In questo caso: 1) i flussi finanziari scaturenti dalle attività saranno negativi o minori delle attese; 2) i flussi finanziari necessari per l'acquisto ed il mantenimento della potenzialità produttiva dei cespiti sono significativamente superiori a quelli preventivati; 3) perdite operative nette nel settore o nella business unit in cui il cespite è utilizzato significativamente peggiori di quelle preventive.

Inoltre le indicazioni derivanti dal sistema informativo interno, volte a identificare se un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore sono rappresentate da⁶¹:

- a) flussi finanziari connessi all'acquisto dell'attività, o alle disponibilità liquide, che in seguito si rendono necessarie per rendere operativa o

⁵⁹ Risulta evidente l'obsolescenza dei cespiti (tecnologica ed operativa o riferita ai prodotti fabbricati col suo utilizzo, come può avvenire per impianti, brevetti, ecc.); oppure, i cespiti sono fisicamente deteriorati in modo significativo

⁶⁰ Ad esempio, programmi di ristrutturazione del settore operativo o di cessazione del settore; programmi di dismissione dall'uso del cespite prima della data precedentemente prevista; rideterminazione della vita utile di un intangibile (es.: un marchio) da indefinita a definita

⁶¹ Bolongaro, Borgini, & Peverelli, *Società e bilancio*. Il sole 24 ore, 2016, p. 103.

conservare l'attività, significativamente superiori, a quelli preventivati in origine;

- b) flussi finanziari netti effettivi, oppure, utili o perdite, conseguenti all'esercizio dell'attività, che si rilevano significativamente peggiori a quelli originariamente preventivati;
- c) un significativo peggioramento dei flussi finanziari netti o del reddito operativo preventivati, o un significativo aumento della perdita preventivata, derivante dall'utilizzo di tale attività;
- d) perdite operative o flussi finanziari netti in uscita, connessi all'attività, quando gli importi del periodo in corso vengono aggregati a quelli preventivati per il periodo futuro.

Se esiste un'indicazione che un'attività può aver subito una perdita per riduzione di valore, questo può indicare che, la vita utile residua, il criterio di ammortamento (svalutazione) o il valore residuo dell'attività, richiede di essere riconsiderato e rettificato secondo le disposizioni contenute nel principio contabile internazionale, applicabile a tale attività, anche se non è rilevata alcuna perdita per riduzione durevole della stessa.

Le elencazioni, su fornite, espressamente previste dal principio contabile, sono per espressa previsione del principio, non esaustive. Pertanto l'impresa può individuare altri eventi e situazioni che segnalano sintomi e riduzioni del valore recuperabile. La svalutazione non deve essere immediata, ma si deve determinare il "valore recuperabile" e verificare se esistono i presupposti per contabilizzare una perdita di valore dell'attività immateriale. Inoltre, il principio stabilisce che un'impresa deve

stimare il “valore recuperabile” delle attività immateriali e ammortizzabili che non sono ancora disponibili per l’uso a conclusione di ogni periodo amministrativo, anche se non vi è alcuna indicazione che l’attività abbia subito una riduzione notevole di valore⁶².

Alla rilevazione dell’esistenza di questi indicatori, l’impresa deve valutare se possono incidere in modo rilevante sulle probabilità che tale perdita di valore si manifesti.

In relazione al processo di verifica degli indicatori di impairment, l’impresa deve applicare il concetto di rilevanza⁶³. Questo significa che, nel caso di segnali di perdita, l’impresa dovrà procedere alla determinazione del valore recuperabile solo se si ritiene che la rilevazione di una perdita di valore sia probabile. Non dovrà procedere alla rilevazione della stessa, se ritiene che gli effetti dei fenomeni emersi, siano piuttosto marginali e che non sono in grado, di andare ad evidenziare un rischio di svalutazione. Pertanto, *l’esistenza di indicatori di perdita non vuol dire necessariamente rilevazione della perdita di valore*, ma può anche rappresentare soltanto, un rischio potenziale di impairment⁶⁴.

La determinazione del valore recuperabile, per le attività a vita utile definita, non è quindi automatica, ma consegue ad un esito positivo delle attività di monitoraggio fatte dall’azienda; questo al fine di evitare onerose procedure di calcolo, del valore recuperabile.

⁶² ci si riferisce ad un’attività di sviluppo per cui è iniziata la capitalizzazione dei costi.

⁶³ Cfr. IAS 36, par. 15, materiality

⁶⁴ il paragrafo 17 dello IAS 36 indica che, anche se non è rilevata una perdita di valore, i segnali di riduzione di valore possono evidenziare la necessità di rivedere il periodo o il processo di ammortamento, in relazione possibile mutamento della vita utile residua della funzionalità residua del bene.

Di certo, la non automaticità del test di impairment aumenta la soggettività nella valutazione di bilancio dell'attività, in quanto la rilevazione o meno degli indicatori proposti, così come la valutazione del fatto, che abbiano portato o meno a probabile riduzione di valore, ha un ampio grado di discrezionalità.

Spostando l'attenzione sulle attività a vita utile indefinita e sull'avviamento, questo problema non si presenta: la periodicità del test deve essere annuale, indipendentemente dal fatto che si siano presentate o meno indicazioni circa una probabile perdita di valore: questo è dovuto alla natura particolarmente incerta dei benefici economici derivanti da queste attività.

Oltre la regola generale, vi sono delle eccezioni. Le eccezioni, interessano alcune particolari tipologie di beni immateriali come ad esempio le immobilizzazioni a vita utile indefinita e le attività non ancora disponibili all'uso, le quali sono obbligatoriamente soggette ad impairment test con cadenza annuale, indipendentemente dalla presenza di fattori sintomatici⁶⁵. Per queste attività, si dovrà procedere alla determinazione del valore recuperabile e confrontarlo con il valore contabile, indipendentemente dal fatto che vi siano stati eventuali indicazioni di riduzioni di valore⁶⁶.

⁶⁵ Teodori, *L'adozione degli IAS IFRS in Italia: le attività immateriali e l'impairment test*. Giappichelli Editore, 2006, p. 120.

⁶⁶ Nello specifico i casi eccezionali per la verifica della riduzione di valore sono rappresentati da I) *il valore contabile di un'attività immateriale con una vita utile indefinita da valutarsi annualmente, indipendentemente dal fatto che vi sia un'indicazione che possa avere subito una riduzione di valore. Il calcolo dettagliato più recente del valore recuperabile in un esercizio precedente può essere utilizzato nella verifica della riduzione di valore per tale attività nell'esercizio corrente, a condizione che siano soddisfatti i criteri specificati*; II) *il valore contabile di un'attività immateriale non ancora disponibile all'uso da valutarsi annualmente, indipendentemente dal fatto che vi sia un'indicazione che possa avere subito una riduzione di valore*; III) *l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale da verificarsi per una riduzione di valore*. Cfr. IAS 36 IN5

2.6 Le fasi del processo di impairment

Di seguito è illustrato, come avviene il test d'impairment secondo le fasi previste dallo IAS 36.

2.6.1 Determinazione del valore recuperabile

Secondo il principio generale di questo standard, se alla data di riferimento del bilancio, esistono indicatori di riduzione durevole del valore di un'attività, l'impresa deve procedere alla stima del valore recuperabile della stessa⁶⁷.

A tal proposito, il principio contabile internazionale, identifica il valore recuperabile all'interno del paragrafo 6, dello IAS 36, come, il maggiore tra⁶⁸: *il fair value netto, cioè l'ammontare ottenibile da un'impresa nel caso di vendita dell'attività, al netto degli eventuali costi di dismissione, e il valore d'uso, determinato come il valore attuale dei flussi finanziari attesi futuri, calcolati in base al budget e ai piani predisposti dall'impresa, che si ottengono dall'utilizzo continuo dell'attività.* Nello specifico:

- il fair value al netto dei costi di vendita, può essere definito come:
“l'ammontare ragionevolmente ottenibile da una controparte indipendente, rettificato dei costi marginali direttamente attribuibili alla dismissione del bene”. Esso differisce dal concetto di valore netto di realizzo, utilizzato nella valutazione delle rimanenze, il quale è un valore soggettivo che fa riferimento all'importo netto che l'impresa si aspetta di realizzare dalla vendita delle rimanenze nel normale svolgimento dell'attività

⁶⁷ Cfr. IAS 36 paragrafo 9

⁶⁸ Cfr. IAS 36, paragrafo 6, Definizioni.

imprenditoriale. Il fair value, invece, è un valore oggettivo che riflette l'importo per il quale, la stessa rimanenza potrebbe essere scambiata tra compratori e venditori consapevoli. Si tratta, in sostanza, del prezzo netto di una vendita non forzata, realizzata in condizioni normali di mercato e senza vincoli informativi tra le parti.

- Il valore d'uso invece, sulla base di quanto su esposto, si palesa, come un valore di natura finanziaria e non meramente contabile. Risponde ad un approccio valutativo di tipo economico, per il quale, il valore del bene, è diretta espressione dei flussi di cassa che esso è in grado di generare lungo il periodo del suo utilizzo, opportunamente attualizzati per considerare la distribuzione temporale di produzione di tali flussi. Sostanzialmente secondo il principio contabile, l'impresa deve valutare se il valore netto contabile dell'attività presa in esame non sia superiore rispetto al suo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il suo fair value al netto dei costi di vendita il suo valore d'uso⁶⁹.

La differenza che si può trovare tra i due metodi di determinazione dei parametri valutativi è conseguenza delle diverse assunzioni che vengono utilizzate, nel proiettare i flussi di cassa generati dall'impresa, in particolare modo, in funzione della stima del fair value, dedotti i costi di vendita, che si basa sulle aspettative dei partecipanti del mercato e al massimo del valore d'uso, che si basa invece, sulle aspettative della specifica impresa.

⁶⁹ Lionzo, *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi*. Francoangeli. 2007 pp.86-89

Segue che, se il valore contabile dell'attività, è superiore del valore che può essere recuperato mediante l'utilizzo o la vendita della stessa, l'impresa dovrà rilevare all'interno del bilancio una perdita di valore d'importo pari a tale eccedenza.

La ragioni per cui si calcolano due parametri, tra i quali scegliere il maggiore, spiega la funzione della logica con la quale è interpretato dallo IASB tale problema valutativo, in quanto il concetto di valore recuperabile, può essere assimilato al risultato di una decisione d'investimento, assunta da un operatore razionale all'epoca della redazione del bilancio. Tale valore, viene visto, come l'importo finanziario delle utilità che l'impresa potrà ottenere, sia attraverso il miglior utilizzo possibile del bene, sia dalle condizioni e dal contesto ambientale, all'interno del quale è inserito⁷⁰.

Il presupposto alla base di tale valutazione, è quindi rappresentato, dal calcolo del valore attuale dei flussi finanziari dalle attività che sarà pari all'importo più alto tra quelli individuati. Inoltre, in questo caso, il valore attuale, rappresenta il prezzo limite che un investitore sarebbe disposto a pagare per il bene in questione, posto

⁷⁰ IAS 36, BCZ9 *Nell'individuare i principi che dovrebbero regolare la determinazione del valore recuperabile, lo IASC ha considerato, come primo passo, quello che un'impresa dovrà fare se riscontra una riduzione di valore di un'attività. Lo IASC ha concluso che, in tali casi, un'impresa dovrà mantenere l'attività oppure dismetterla. Per esempio, se un'impresa si rende conto che il servizio potenzialmente offerto da un'attività è diminuito:*

- *l'impresa può decidere di vendere l'attività se i proventi netti derivanti dalla vendita assicurerebbero un rendimento dell'investimento maggiore di quello derivante dall'uso continuativo in esercizio; o*
- *l'impresa può decidere di mantenere l'attività e di utilizzarla, anche se il servizio potenzialmente offerto è inferiore a quello originariamente atteso. Alcune ragioni possono essere le seguenti:*
 - *l'attività non può essere venduta o dismessa immediatamente;*
 - *l'attività può essere venduta soltanto ad un basso prezzo;*
 - *il servizio potenzialmente offerto dall'attività può essere ancora recuperato ma soltanto con interventi o costi aggiuntivi; o*
 - *l'attività potrebbe ancora essere redditizia sebbene non nella misura originariamente attesa.*

che al di sopra di questo limite, l'investimento non sarebbe in grado di produrre un ritorno economico positivo⁷¹.

Non è sempre necessario andare a determinare sia il fair value dedotti i costi di vendita che il valore d'uso, in quanto se uno dei due valori, risulta superiore al valore contabile e l'attività non ha subito una riduzione durevole di valore non è necessario stimare l'altro importo. Inoltre è possibile andare a determinare il fair value dedotti i costi di vendita, anche di attività non commercializzate in un mercato attivo.

Tuttavia, alcune volte non sarà possibile determinare il fair value dedotti i costi di vendita, poiché non esiste alcun criterio per effettuare una stima attendibile dell'importo ottenibile dalla vendita dell'attività in una contrattazione tra parti consapevoli e disponibili. Solo in questo caso, l'impresa potrà utilizzare il valore d'uso dell'attività come valore recuperabile. Inoltre se non vi è ragione di credere che il valore d'uso di un'attività superi in maniera significativa il suo fair value meno i costi di vendita, questo può essere utilizzato come valore recuperabile. Questo accade spesso nel momento in cui un'attività è destinata alla vendita. Ciò dipende dal fatto che il valore d'uso di un bene destinato alla vendita è dato principalmente dagli incassi netti derivanti dalla dismissione, considerato che è probabile che i flussi finanziari futuri, derivanti dall'uso continuativo dell'attività, fino al momento della vendita si palesino come irrilevanti.

Il valore recuperabile è calcolato con riferimento a una singola attività, salvo che essa non sia in grado di generare flussi finanziari entrata che non sono largamente

⁷¹Cfr. IAS 36 paragrafi 18-57

indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività. In questo caso, il valore recuperabile viene riferito all'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene, a meno che⁷²:

- il fair value delle attività di tutti i costi di vendita sia superiore al valore contabile; o
- il valore d'uso dell'attività può essere stimato prossimo al suo fair value dedotti i costi di vendita ed è possibile determinare il fair value di tutti i costi di vendita.

Il principio contabile sottolinea inoltre che, in alcuni casi, stime, medie e sistemi semplificati, possono fornire ragionevoli approssimazioni dei calcoli dettagliati esposti all'interno del principio per determinare fair value o valore d'uso.

2.6.2 Determinazione del valore recuperabile di un'attività immateriale con vita utile indefinita

Un'attività immateriale con vita utile indefinita deve essere verificata annualmente per riduzione durevole di valore confrontando il valore contabile con il valore recuperabile, a prescindere che ci sia stata o meno l'indicazione che questa possa aver subito una riduzione durevole di valore⁷³.

Sta di fatto che, il più recente calcolo dettagliato del valore recuperabile di tale attività, inerente un periodo precedente, può essere utilizzato nella verifica sulla riduzione durevole di valore dell'esercizio in corso, a condizione che siano soddisfatti i seguenti criteri⁷⁴: I) l'attività immateriale, non genera flussi finanziari

⁷² Cfr. IAS 36 paragrafo 22

⁷³ Cfr. IAS 36 paragrafo 24

⁷⁴ Bolongaro, Borgini, & Peverelli, *Società e bilancio*. Il sole 24 ore, 2016, p. 135

in entrata derivanti dall'uso continuativo, che sono largamente indipendenti da quelli di altre attività o gruppi di attività ed è quindi verificata, la riduzione durevole di valore, come parte di unità generatrice di flussi finanziari cui appartiene, e le attività e le passività che hanno contribuito al calcolo del flusso finanziario non si sono significativamente modificate dal più recente calcolo del valore recuperabile;

II) che dal più recente calcolo del valore recuperabile è risultato un valore che ha superato il valore contabile dell'attività di un sostanziale margine; III) sulla base di analisi dei fatti intervenuti e delle circostanze modificatesi dal tempo del più recente calcolo del valore recuperabile, la probabilità che una nuova determinazione del valore recuperabile sia inferiore al suo valore contabile è remota.

2.6.3 Criteri per il calcolo del fair value meno i costi di vendita

Il prezzo pattuito, in un accordo vincolante di vendita, stabilito in un'operazione tra controparti indipendenti e rettificato dei costi marginali che sarebbero direttamente attribuibile alla dismissione del bene, rappresenta la migliore evidenza del fair value dedotti i costi di vendita.

Nel caso in cui per il cespite non vi sia alcun accordo vincolante di vendita, ma questo è commercializzato in un mercato attivo, il valore di mercato, sarà pari al prezzo corrente di mercato alla data di valutazione, al netto dei costi di dismissione.

Il prezzo corrente di mercato, la maggior parte delle volte è il prezzo corrente dell'offerta.

Nei casi in cui questo, non fosse disponibile, si deve far ricorso al prezzo della transazione più recente, purché non siano intervenuti significativi cambiamenti nel

contesto economico fra la data dell'operazione è la data di riferimento della stima. Il prezzo dell'operazione più recente, può fornire quindi un criterio con il quale poter stimare il fair value, dedotti i costi di vendita. Secondo lo IAS 36, le cose si mettono in maniera diversa, nel momento in cui non esistano: I) né un accordo vincolante di vendita; II) né un mercato attivo. Questo è il caso in cui, il fair value, dovrà essere stimato, prendendo in considerazione le migliori informazioni disponibili che riflettano l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra parti consapevoli disponibili, dopo che i costi di dismissione siano stati dedotti. Nel determinare questo ammontare, l'impresa considera il risultato di recenti transazioni per attività similari effettuate all'interno dello stesso settore industriale. Il fair value, una volta dedotti i costi di vendita, non rifletterà una vendita forzata, a meno che, la direzione aziendale sia costretta a vendere immediatamente il cespite.

Per quanto riguarda invece costi di dismissione da sottrarre al fair value, questi sono diversi da quelli già rilevati nel bilancio dell'impresa come passività⁷⁵.

⁷⁵ Rappresentano costi di dismissione ad esempio: le spese legali, l'imposta di bollo e altre imposte tasse connesse alla transazione, i costi di rimozione dell'attività ed i costi incrementali diretti necessari per rendere un'attività pronta alla vendita. Non vengono considerati invece i benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro ed i costi associati alle riduzioni delle attività o alla riorganizzazione dell'azienda successiva la dismissione del cespite. Cfr. IAS 36 paragrafi da 25-29; FAZZINI, *L'applicazione dell'impairment test agli intangible assets: un confronto tra i principi contabili internazionali*. Franco Angeli.2004

2.6.4 Criteri per il calcolo del valore d'uso: flussi finanziari futuri e tasso di attualizzazione

Il valore d'uso, è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri netti, che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari⁷⁶, durante la sua vita utile prevista, più il valore attuale del flusso finanziario netto derivante dalla dismissione del cespite alla fine della sua vita utile. Dal documento contabile si evince che occorre procedere prima di tutto alla stima dei flussi finanziari futuri in entrata e in uscita che deriveranno dall'uso continuativo del cespite al quale applicare in un secondo momento un tasso di attualizzazione appropriato⁷⁷.

Gli elementi che devono essere riflessi all'interno del calcolo del valore d'uso di un'attività sono⁷⁸:

- una stima dei flussi finanziaria attesi dall'attività e dalle variazioni possibili dell'importo e del tempo di manifestazione di tali flussi finanziari;
- il costo del tempo associato a investimenti privi di rischio e un premio espressivo del rischio implicito dell'attività⁷⁹.

Nel processo d'impairment l'incertezza riguardante l'ampiezza dei flussi finanziari, assume un'importanza fondamentale. Il fenomeno dell'incertezza e dell'ampiezza dei flussi finanziari deve essere considerato o riducendo opportunamente i flussi

⁷⁶ Cfr. IAS 36, Paragrafo 6.

⁷⁷ Bolongaro, Borgini, & Peverelli, *Società e bilancio*. Il sole 24 ore. 2016, p. 315

⁷⁸ Cfr. IAS 36 paragrafo 30

⁷⁹ In questo caso i fattori di rischio sono rappresentati da ad esempio da rischio specifico del settore in cui opera l'azienda, il rischio connesso alle dimensioni ridotte rispetto a quello delle imprese concorrenti quotate alle quali sono riferite i parametri del mercato finanziario, il rischio di liquidità implicito nella quotazione in Borsa.

finanziari futuri, o aumentando congruamente il tasso di attualizzazione. Ogni impresa può operare solamente su una di queste due variabili per non andare a duplicare l'effetto, rettificando sia i flussi che il tasso. Il risultato che deriva da questo processo, deve riflettere il valore attuale atteso dei flussi, ossia, la media ponderata dei risultati prevedibili nei diversi scenari futuri che possono essere prospettati.

2.6.5 Stima e composizione dei flussi finanziari futuri

Nel precedente paragrafo, sono stati esposti, gli elementi che devono essere riflessi all'interno del calcolo del valore d'uso di un'attività. Nello specifico, lo IAS 36, disciplina, oltre agli elementi, anche i criteri per la stima dei flussi finanziari futuri. A tal proposito un'impresa dovrà sempre⁸⁰:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile da parte della direzione aziendale, in una serie di considerazioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile delle attività⁸¹;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente budget approvato dalla direzione aziendale, escludendo però eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stimi derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti ed ottimizzazioni dell'andamento dell'attività⁸²;

⁸⁰ IAS 36 paragrafo 39

⁸¹ In questo caso l'impresa deve dare un maggior peso alle evidenze provenienti dall'esterno.

⁸² Le proiezioni fondate su questi budget devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere dall'impresa giustificato.

- infine un'impresa deve essere in grado di stimare le proprie proiezioni dei flussi finanziari, superiori al periodo coperto, ai più recenti budget, tramite l'estrapolazione delle proiezioni fondate su questi, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile in diminuzione, sempre che, un tasso crescente possa essere giustificato⁸³.

Per il calcolo del valore d'uso e dei flussi di cassa così stimati e composti, dovrà essere applicato un tasso di attualizzazione appropriato, al fine di tener conto sia del differente manifestarsi temporale dei flussi, sia del livello di rischio associato.

2.6.5.1 Tasso di attualizzazione

Lo IAS 36 puntualizza che il tasso attualizzazione, deve essere un tasso corrente di mercato, adeguato al livello di rischio specifico⁸⁴ dell'attività, al lordo delle imposte e coerente con l'andamento previsto dall'inflazione.

Il principio sottolinea, quanto su detto, in quanto, fra i flussi in uscita non sono compresi quelli inerenti il pagamento d'imposte indirette e di conseguenza il tasso di attualizzazione deve essere un tasso al lordo delle imposte, che rifletta, sia il valore temporale del denaro, ma anche i rischi specifici dell'attività svolta dal cespite, o della cash generating units, di cui si vuole determinare il valore d'uso. Per tale motivo il Board richiede che l'impresa determini il valore d'uso,

⁸³ Inoltre, lo IAS 36, stabilisce che il tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, dei settori industriali, del paese o dei paesi in cui l'impresa opera, o dei mercati nei quali è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

⁸⁴ Tale dettato normativo deriva dal fatto che non sempre i flussi da pagamenti d'imposta coincidono, coincidono con i flussi di reddito dell'attività cui si riferiscono. Cfr BCZ 84

utilizzando i flussi finanziari al lordo delle imposte e di conseguenza un tasso di attualizzazione al lordo delle imposte⁸⁵.

Di contro se all'interno del rischio specifico, è tenuto conto degli importi dei flussi finanziari netti, il tasso deve essere, un tasso d'interesse a medio lungo termine⁸⁶.

Il tasso complessivo della componente di rischio, deve corrispondere al rendimento richiesto dal mercato per un investimento che genera flussi finanziari di importo, tempistica e rischi equivalenti a quelli che l'impresa prevede si verificheranno. Questo viene di solito stimato, attraverso il tasso implicito, utilizzato per attività simili, in contrattazioni correnti di mercato, attraverso il costo medio ponderato del capitale, di un'impresa quotata, che svolge attività simili in termini di servizi e di rischio⁸⁷.

Il tasso deve riflettere, una valutazione corrente di mercato, in funzione del valore finanziario del tempo e dei rischi specifici dell'attività, corrispondente al rendimento che gli investitori richiederebbero se si trovassero nella situazione di dover scegliere un investimento in grado di generare, flussi finanziari di importi, dinamica temporale e rischio equivalenti, a quelli attesi per le attività in oggetto. Sostanzialmente, tale tasso, ha la natura di un costo opportunità che permette di valutare il rendimento a cui si rinuncia investendo nei flussi finanziari dell'attività in esame.

⁸⁵ Tuttavia la BCZ 85, stabilisce in linea generale che: l'attualizzazione dei flussi finanziari al netto delle imposte ad un tasso di attualizzazione al netto delle imposte e l'attualizzazione dei flussi finanziari al lordo delle imposte ad un tasso di attualizzazione al lordo delle imposte dovrebbero produrre lo stesso risultato, a condizione che il tasso di attualizzazione al lordo delle imposte sia pari al tasso di attualizzazione al netto delle imposte rettificato per tenere conto del valore specifico e della tempistica dei futuri flussi fiscali.

⁸⁶ Il tasso per sempre un tasso free risk che viene accostato ai titoli di Stato a media lunga scadenza.

⁸⁷ Husmany, Schmidt, & Seidel, the discount rate: a note on IAS 36.

Inoltre lo IAS 36⁸⁸ fornisce una serie di criteri applicativi per la determinazione dei flussi e del tasso di attualizzazione, attraverso due approcci. Il primo, potrebbe essere definito come un *approccio tradizionale*, attraverso il quale la componente di rischio, influenza per intero il tasso, mentre il secondo, può essere definito come, *l'approccio dei flussi finanziari attesi*, all'interno del quale, a ciascun importo di flussi previsti, viene associata una probabilità di accadimento.

In merito alla determinazione del tasso di attualizzazione, lo IAS 36, stabilisce che nell'ipotesi in cui sia utilizzato l'approccio tradizionale⁸⁹: il tasso d'interesse prescelto non deve riflettere rischi già considerati attraverso una rettifica dell'importo dei flussi finanziari, e che il tasso da stimare deve tener conto sia del valore temporale del denaro, sia di elementi di rischio⁹⁰ ; mentre all'interno dell'approccio alternativo⁹¹ dei "flussi finanziari attesi", tutti i fattori indicati comportano una rettifica attraverso il calcolo della loro media aritmetica ponderata. Nel caso in cui non è possibile evincere direttamente dal mercato, il tasso specifico secondo quanto prescritto dallo IAS 36, occorre adottare, come punto di riferimento, per procedere alla stima del tasso di attualizzazione, o il costo medio

⁸⁸ Appendice A

⁸⁹ Nel caso in cui l'impresa, adotti l'approccio tradizionale, gli elementi che devono essere riflessi nel tasso di sconto, oltre al valore attuale del denaro, sono: le aspettative di possibili variazioni dell'ammontare o della tempistica dei flussi finanziari derivanti dall'attività; il prezzo di assumersi l'incertezza implicita nell'attività; altri fattori che gli operatori di mercato rifletterebbero nella misurazione dei flussi finanziari futuri, che l'entità prevede di ottenere dall'attività. Dezzani, Biancone, & Busco, *IAS/IFRS*. IPSOA, 2004

⁹⁰ Come ad esempio aspettative di possibili variazioni dell'importo e della tempistica dei flussi finanziari; oneri per l'impresa connessi all'incertezza implicita nell'utilizzo del cespite o dell'unità generatrice di flussi finanziari; altri fattori che gli operatori di mercato rifletterebbero nella misurazione dei flussi futuri ad esempio la mancanza di liquidità.

⁹¹ Le imprese che utilizzano questo metodo considerano gli elementi di variabilità e rischiosità direttamente nella stima dei flussi finanziari: conseguentemente il tasso di attualizzazione deve tenere in considerazione esclusivamente il valore temporale del denaro.

ponderato del capitale per l'impresa (WACC), facendo uso della tecnica del Capital Asset Pricing Model, C.A.P.M., o il tasso di finanziamento marginale dell'impresa o altri tassi di finanziamento reperibili sul mercato⁹².

Comunque vada, il tasso che è scelto in prima approssimazione, deve essere rettificato per tener conto dei rischi legati al Paese e alla valuta⁹³. Questa rettifica, è inoltre operata per escludere dal tasso, calcolato in prima approssimazione, rischi non pertinenti ai flussi finanziari generati dal cespite considerato, o rischi di cui si è già tenuto conto rettificando i flussi. Inoltre, il tasso di attualizzazione è indipendente dalla struttura del capitale dell'impresa e dal modo con cui essa ha finanziato l'acquisto del cespite considerato.

Nel caso in cui, nei diversi esercizi di previsione dei flussi, vi sono sensibili differenze di rischio o condizioni differenti nella struttura dei tassi, occorre applicare non un solo tasso di attualizzazione, bensì più tassi distinti per gli esercizi successivi, mentre, nel caso in cui, non si intende far gravare i rischi sul tasso di attualizzazione, ma s'intendono rettificare gli importi dei flussi, bisogna sempre tener a mente che, il procedimento in questione è il più indicato quando non vi è un unico possibile valore dei flussi, bensì un ventaglio di importi in relazione ai vari scenari futuri ipotizzabili, mentre, l'approccio dei flussi finanziari è il più idoneo

⁹² Kvaal, *The Discount Rate of IAS 36 – A Comment*. 2011

⁹³ BERK & DEMARZO, *Corporate Finance*. Pearsoneducation. 2008

quando i tempi di flussi sono incerti⁹⁴, ma che comunque a prescindere dalla scelta dell'approccio occorre effettuare un'analisi costi/benefici⁹⁵.

Il tasso più utilizzato, specie quando si tratta di calcolare il valore d'uso di cash-generating units, costituite da intere aziende o da complessi aziendali, è il WACC “costo medio aritmetico ponderato del capitale”, con il ricorso alla tecnica del C.A.P.M. Capitale Asset Pricing Model, per la determinazione della componente di rischio sul costo del capitale proprio.

A conclusione di quanto esposto è possibile andare ad affermare che dal documento contabile IAS 36, nella determinazione del tasso di attualizzazione, devono essere considerare i seguenti fattori⁹⁶:

- il costo medio ponderato del capitale, facendo uso di tecniche valutative quali il C.A.P.M.;
- il tasso di finanziamento marginale dell'impresa⁹⁷, che può essere determinato in maniera diretta, nel caso in cui le imprese del settore presentino finanziamento quotati, anche se questo tasso va utilizzato con estrema cautela, poiché, potrebbe contenere elementi di rischio specifico dell'impresa nel suo complesso, che non risultano rilevanti nella valutazione di un ritorno della singola attività, poiché non correlati con la rischiosità dei flussi dell'attività stessa.

⁹⁴ *In questo caso a ciascun flusso si associa una probabilità di verifica e si fa la somma dell'importo del flusso per la probabilità a esso associata, ottenendo il “valore attuale atteso”. Questo procedimento è da preferire perché il tasso di attualizzazione non può riflettere incertezze nei tempi.*

⁹⁵ Tuttavia si può utilizzare l'approccio dei flussi attesi per tener conto dei rischi di variabilità e tempistica dei flussi mentre gli altri rischi si possono far influire sul tasso di attualizzazione (es.: il rischio di cambio).

⁹⁶ Cfr. Dezzani, Biancone, & Busco, IAS/IFRS. IPSOA, 2004

⁹⁷ Cfr. Dezzani, Biancone, & Busco, IAS/IFRS. IPSOA, 2004

- altri tassi di finanziamento reperibili sul mercato, che possono essere utilizzati in assenza di un caso specifico per l'attività; questo può essere determinato indirettamente attraverso l'individuazione di tassi d'interesse di strumenti finanziari quotati a cui aggiungere un margine riferibile all'intermediazione bancaria.

2.7 Tasso di attualizzazione determinato attraverso il costo medio ponderato del capitale WACC

Il costo medio ponderato del capitale, $WACC^{98}$, rappresenta la media ponderata tra il costo del capitale di rischio e il costo del capitale di debito. Questo rappresenta il costo che l'azienda deve sostenere per raccogliere risorse finanziarie presso finanziatori esterni e interni. Il calcolo si basa sulla media ponderata tra il costo del capitale di rischio e del capitale di debito, in questo modo⁹⁹:

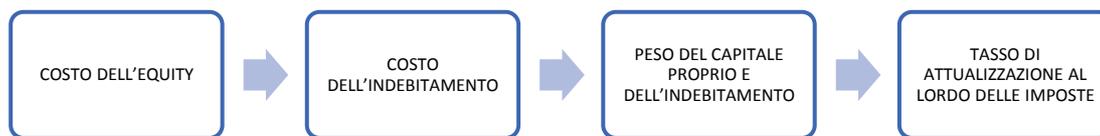
$$WACC = K_e \times \frac{PN}{(D + PN)} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + PN}$$

L'analisi della formula per la determinazione del WACC ai fini dell'impairment test si riduce ai seguenti elementi:

⁹⁸ Weighted Average Cost of Capital

⁹⁹ Dove:

- k_e : costo dell'equity
- k_d : costo dell'indebitamento
- PN: equity
- D: debiti
- T= aliquota fiscale



2.7.1 Il costo dell'equity

Per quanto concerne il costo dell'equity, lo IAS 36¹⁰⁰ fa specifico riferimento al modello del CAPM, mediante il quale il costo del capitale proprio viene determinato quale somma tra il rendimento di investimenti privi di rischio ed un premio per il rischio, che dipende dalla rischiosità sistemica dell'azienda oggetto di valutazione, misurata attraverso il coefficiente beta¹⁰¹.

A tal proposito è interessante andare ad analizzare nello specifico il C.A.P.M. per vedere quali sono i punti di forza e di debolezza di questo modello, focalizzando l'attenzione sul calcolo di beta.

Il capital asset pricing model si sviluppa proprio partendo dalla teoria del portafoglio di Markowitz, fondato sull'ipotesi che la varianza del rendimento di un titolo sia un'appropriata misura della sua rischiosità.

Questo è un modello statico, lineare e monofattoriale fa discendere il costo-opportunità del capitale dall'assunto che l'impresa sia legata al rischio di mercato finanziario, misurato dal coefficiente beta.

Frutto dello studio di tre economisti: J. LINTNER, J. MOSSIN, W.F. SHARP e identifica come il rischio sia costituito da due componenti:

- Il rischio specifico

¹⁰⁰ Cfr. IAS 36 appendice A 17

¹⁰¹ Castellani, Felice, & Moriconi, *Manuale di finanza*, 2005, pp. 103-109

- Il rischio sistematico.

Il rischio specifico è il rischio tipico di ogni azione, è può essere eliminato costruendo un portafoglio ben diversificato, mentre il rischio sistematico deriva dalle variazioni all'interno dell'intero mercato e viene stimato come rapporto tra la covarianza dei rendimenti dell'azione valutata (R_a) correlata al portafoglio di mercato (R_m) e la varianza dei rendimenti del portafoglio di mercato. Il rapporto viene indicato con beta¹⁰².

$$\beta = \frac{Cov(R_a; R_m)}{\sigma^2(R_m)}$$

Il β indica la sensibilità dell'andamento del singolo investimento rispetto l'andamento del mercato degli investimenti nel suo complesso.

Il β del portafoglio di mercato è sempre pari ad uno, di conseguenza le azioni con un β maggiore di uno, risulteranno essere le più volatili del mercato e quindi considerate come più rischiose.

In questa sede è doveroso ricordare che il tasso di congrua remunerazione i , può essere calcolato “partendo da un saggio d'interesse per impieghi di capitali sicuri e liquidi maggiorando questo in maniera più o meno elevata, in relazione al rischio dell'investimento nell'azienda oggetto di stima”.

¹⁰² Berk & Demarzo, *Corporate Finance*. Pearsoneducation 2008

Quanto appena detto può essere sintetizzato nel seguente modo:

$$i = i_1 + i_2$$

dove:

- i rappresenta il tasso di attualizzazione;
- i_1 rappresenta il tasso di rendimento degli investimenti privi di rischi generalmente associati ai titoli di stato;
- i_2 identifica il premio per il rischio.

Uno dei metodi per la determinazione del premio di rischio è quello proposto dal C.A.P.M..

Secondo tale modello il premio per il rischio può essere così formulato:

$$i_2 = \beta \times (R_m - i_1)$$

dove:

- $(R_m - i_1)$ rappresenta il proprio il premio per il rischio di mercato o equity risk premium.

L'equity risk premium si ottiene facendo la differenza tra i rendimenti medi del portafoglio di mercato e rendimenti medi dei titoli privi di rischio a lungo termine. Per determinarlo è d'obbligo prendere in considerazione un periodo di riferimento quanto più ampio possibile e considerare tutti i fenomeni che si sono succeduti, quali guerre, depressioni e boom. Per quanto attiene l'uso delle medie da considerare esiste un palese disaccordo tra gli esperti, divisi tra fautori delle medie aritmetiche che affermano che questo tipo di media si adatta meglio all'impostazione media-varianza del modello, e quelli che sostengono l'uso di

medie geometriche poiché queste prendono in considerazione la capitalizzazione e costituiscono i migliori strumenti di previsione nel lungo termine.

Negli ultimi duecento anni, l'equity risk premium è stato in media del 4 %, anche se studiosi come Prescott e Mehra, hanno mostrato che, dati i modelli standard di rischio e di rendimento sviluppati dagli economisti, non risultava spiegabile la differenza a dir poco abissale tra rendimenti dei titoli azionari e quelli dei titoli a reddito fisso rilevati storicamente. Sulla base dei loro studi il valore dell'equity risk premium nel lungo periodo sarebbe dovuto attestarsi intorno all'1%.

La consistente differenza tra il valore rilevato storicamente e quello stimato dagli Autori diede vita ad un vero e proprio rebus definito dagli stessi equity premium puzzle.

Un altro approccio per la stima del premio per il rischio è quello proposto da Aswath Damodaran, secondo il quale il premio per il rischio di mercato può essere calcolato attraverso la stima del rischio di paese. Damodaran afferma che questo premio può essere scomposto in due parti:

- un premio base;
- un premio per il rischio del paese.

Il premio base è riferito al premio per il rischio di un mercato, di un mercato maturo; a tal proposito è possibile fare riferimento agli stati uniti d'America, mentre il premio per il rischio del paese viene calcolato attraverso la stima del country default spread che viene determinato in base ad un giudizio internazionale da parte di un'agenzia di rating e riflette il default presente nei titoli di Stato emessi dal Paese osservato.

In secondo momento si procederà alla rettifica dello spread per tenere conto della maggiore volatilità del mercato azionario rispetto a quello azionario.

Simbolicamente:

$$P.R.P. = \text{country default spread} \times \left(\frac{\sigma_{\text{mercato-P}}}{\sigma_{\text{obbligazioni-P}}} \right)$$

Dove:

- P.R.P. è il premio per il rischio paese;
- $\sigma_{\text{mercato-P}}$ rappresenta la volatilità dell'indice di mercato del paese esaminato;
- $\sigma_{\text{obbligazioni-P}}$ è la volatilità del mercato obbligazionario del mercato esaminato.

Il premio per il rischio di un mercato del generico Paese verrà, quindi, determinato come somma tra il premio per il rischio di un mercato di un Paese economicamente maturo (mercato USA) e il premio per il rischio del Paese oggetto di analisi¹⁰³.

Il country default spread per un paese con un rating B3 è pari a 600 basis point (6%), e quindi in base alla relazione precedente si ha:

$$P.R.P. = \text{country default spread} \times \left(\frac{\sigma_{\text{mercato-P}}}{\sigma_{\text{obbligazioni-P}}} \right) = 6\% \left(\frac{25,5\%}{17\%} \right) = 9\%$$

Tale rischio per il Paese X va aggiunto al premio per il rischio “base” calcolato su un mercato maturo, ottenendo quindi:

$$P.R. \text{Paese X} = \text{premio base} + \text{premio per il rischio di paese}$$

¹⁰³ Esempio: se il generico Paese X nel 200X ha un rating stimato da Standard & Poor's pari a B3, la volatilità del mercato e la volatilità delle obbligazioni uguali rispettivamente al 23,4% e 16% e sapendo che il premio per il rischio del mercato USA è uguale a 4,80%, si può determinare il premio in questione.

Il modello illustrato può essere utilizzato per quei paesi quali l'America latina, l'Est Europa e il Sud-Est asiatico dove i mercati non possono fornire una stima corretta del premio per il rischio a causa di:

1. mancanza o scarsa qualità dei dati storici: in molti paesi non esiste una serie temporale di dati relativi ai rendimenti del mercato azionario e dei titoli di stato sufficientemente lunga, che può essere dovuta alla recente instaurazione del sistema capitalistico;
2. scarsa qualità degli indici azionari di riferimento; presenza di mercati "sottili" in cui la ridotta presenza di società quotate rende impossibile una stima adeguata del premio per il rischio;
3. scarsa qualità degli indici azionari di riferimento: presenza di mercati "sottili" in cui la ridotta presenza di società quotate rende impossibile una stima adeguata del premio per il rischio;
4. mancanza di liquidità: la ristrettezza del listino, l'assenza di contrattazioni e la mancanza di intermediari organizzati rende il mercato azionario sostanzialmente illiquido, per cui i prezzi incorporano una buona misura di sconto di illiquidità;
5. inflazione elevata e rischio di cambio: l'instabilità monetaria presente nei c.d. Paesi emergenti;
6. instabilità politica: elemento che non può essere ignorato nel momento in cui si calcola il premio per il rischio.

2.7.1.1 La stima del coefficiente beta

Nel momento in cui si vuole andare a stimare il beta bisogna affrontare due problemi:

- l'orizzonte temporaneo su cui andare a calcolare i rendimenti
- l'intervallo di rendimento più appropriato.

L'intervallo di rendimento può essere considerato in relazione al giorno al mese o alla settimana.

In prima battuta quello più adeguato sembrerebbe il giornaliero in quanto maggiore è il numero di osservazioni, maggiore potrebbe sembrare il grado di affidabilità di questo e la conseguente stima, ma in realtà non è così; intervalli brevi come quelli giornalieri possono provocare delle distorsioni nel calcolo di beta come nel caso della trattazione asincronica e di conseguenza per quanto riguarda la frequenza si tende ad escludere quella giornaliera in quanto molti titoli non hanno quotazione asincronica come nel caso di società minori.

Secondo alcuni studiosi l'intervallo di tempo ottimale è quello relativo ai dati mensili, in quanto questi si collegano alla seconda considerazione fondamentale da effettuare nel momento in cui si procede alla stima del beta ossia, la lunghezza delle osservazioni, quanti anni devo considerare, in una sola parola la durata.

Sulla base di quanto accennato in precedenza, la serie, più lunga è, migliore dovrebbe essere, ma questo non è assolutamente vero e di conseguenza considerare una serie temporale particolarmente lunga comporta sopravvalutazioni o sottovalutazioni del rischio.

Riguardo la durata sempre secondo il Damodaran tali periodi possono essere compresi tra i due e i cinque anni, proprio perché: anche se un periodo di stima più lungo fornisce dati maggiori, l'impresa nel corso del tempo potrebbe cambiare nelle sue caratteristiche di rischio.

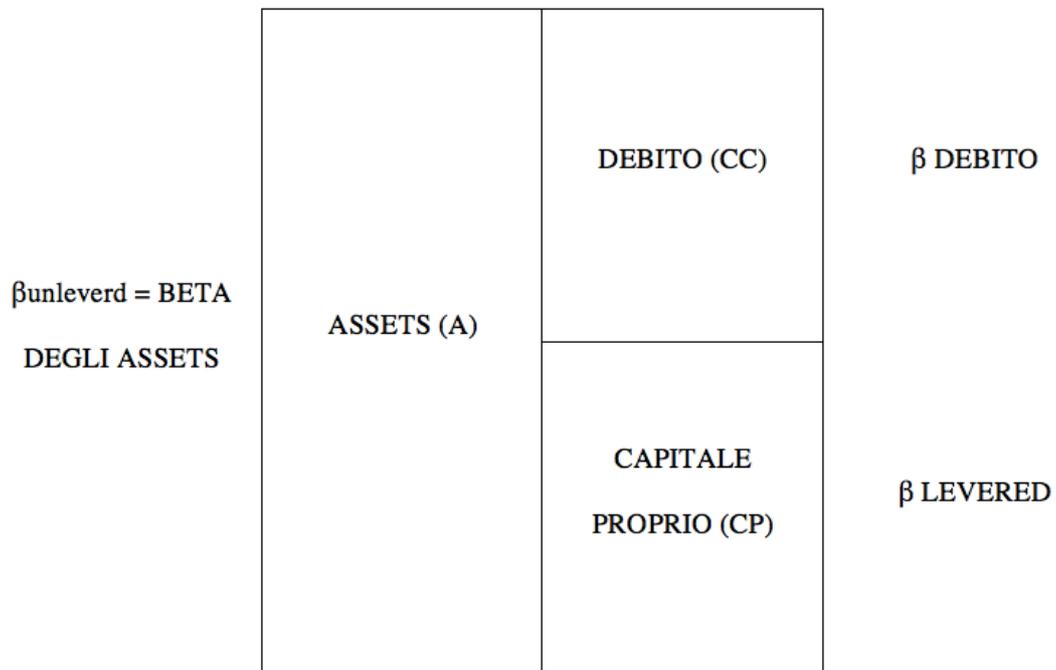
Riguardo alla determinazione del beta, per le aziende quotate esistono anche varie pubblicazioni specializzate, come quelle di Value Line, Bloomberg, Morgan Stanley Beta e Barra, che riportano i valori dei beta dei titoli e i valori dei beta di settore; i beta dei titoli non sempre risultano essere univoci e di conseguenza è meglio utilizzare i beta di settore.

Quindi se per le società quotate si può far ricorso a pubblicazioni specializzate, il problema della stima dei beta sono maggiori nel momento in cui si vogliono stimare i beta delle società non quotate.

Per le società non quotate la stima dei beta può avvenire facendo ricorso a tecniche diverse che verranno di qui di seguito illustrate:

2.7.1.2 La formula di Hamada

L'utilizzo di questa formula parte dall'analisi dello stato patrimoniale



Partendo dall'assunto che la somma del rischio sopportato dagli azionisti e dai creditori è pari al rischio operativo dell'azienda, il beta unlevered di un'azienda può essere calcolato come la media ponderata dei beta levered del capitale proprio e del rischio del capitale di debito al netto dell'effetto fiscale:

Beta unlevered

$$= \text{beta levered} \times \frac{CP}{CP + CC \times (1 - t)} + \text{beta debito} \times \frac{CC \times (1 - t)}{CP + CC \times (1 - t)}$$

- t : aliquota d'imposta

all'interno del calcolo del beta unlevered, la rischiosità del debito dell'impresa rappresentata dal beta del debito può essere assunta tendente a zero, in quanto l'intero rischio va a di fatto a gravare sui portatori di capitale di rischio. Il rischio di finanziamento, da parte dei creditori è incorporato al tasso d'interesse da essi contratto con l'impresa e di conseguenza l'equazione precedentemente illustrata diventerà:

$$Beta\ unlevered = beta\ levered \times \frac{CP}{CP + CC \times (1 - t)} + 0$$

Dividendo numeratore e denominatore per CP si ottiene:

$$Beta\ unlevered = beta\ levered \times \frac{1}{1 + \frac{CC}{CP} \times (1 - t)} = \frac{Beta\ levered}{1 + \left(\frac{CC}{CP}\right) \times (1 - t)}$$

Se si conosce il beta unlevered si può determinare in base alla seguente formula:

$$Beta\ levered = beta\ unlevered \times 1 + \frac{CC}{CP} \times (1 - t)$$

La prassi valutativa è solita procedere stimando il coefficiente beta dell'azienda target sulla base dei beta di un campione di aziende quotate dello stesso settore. Nel caso in cui l'azienda oggetto di valutazione presenti un analogo rischio operativo ma un diverso rischio finanziario, si rende opportuno correggere il beta medio calcolato, precedendo come segue:

- depurare il beta medio delle aziende simili del rischio finanziario medio ad esse relativo ottenendo così il beta unlevered o beta operativo;
- aumentare il beta operativo del rischio finanziario specifico dell'azienda valutanda. In questo modo si ottiene il beta levered dell'azienda valutanda.

Il passaggio dei beta levered ai beta unlevered e viceversa avviene sulla base della formula elaborata da Hamada.

2.7.1.3 La stima dei beti contabili

Il calcolo del beta di un'azienda non quotata può essere effettuata mediante l'uso dei dati contabili tratti dalla stessa azienda da valutare. Secondo N.C. Hill, B.K. Stone il beta si può determinare applicando la seguente formula

$$\beta_{unlevered} = \frac{cov(ROE_{k,t}; ROE_{m,t})}{\sigma^2(ROE_{m,t})}$$

Dove:

- $ROE_{k,t}$; $ROE_{m,t}$ sono rispettivamente il return on equity dell'azienda K e del mercato al tempo t:
- Cov e σ^2 rappresentano rispettivamente la covarianza e la varianza

Questo metodo di stima dei beta, tratti dai valori contabili non è pienamente condivisa dagli studiosi, che ne reputano i risultati poco affidabili.

2.7.1.4 Dal beta storico al beta prospettico

TECNICA DI VASICEK

Alcuni beta presentano beta persistentemente superiori o inferiori alla media del mercato, cosicché il comportamento di tendenza verso la media deve essere riferito alla media del settore. Inoltre l'aggiustamento dovrebbe essere graduato in relazione alla dimensione dell'errore standard del beta storico. In simboli:

$$\beta_{adjusted} = \beta_{storico} \times \frac{\sigma^2(\beta_{setto})}{\frac{[\sigma^2(\beta_{setto}) + S.E.^2 + \beta_{setto} \times S.E.^2]}{\sigma^2(\beta_{setto}) + S.E.^2}}$$

TECNICA DI BLUME

Si fonda sull'evidenza secondo cui tutti i coefficienti beta mostrano una tendenza a convergere verso la media la media del mercato nel corso del tempo. Il professor Blume ha stimato i beta per un periodo di sette anni dal giugno 1947 al luglio 1954, formando otto portafoglio. Il primo portafoglio contiene i beta con un rischio più basso, ossia quello pari ad uno; spostandoci da un portafoglio all'altro è possibile notare come l'ottavo abbia il beta più alto; in un secondo ed in un terzo momento i beta sono stati poi stimati per i sette anni successivi prendendo in considerazione gli archi temporali dal 1954 al 1961 e dal 1961 al 1968. Dallo studio è possibile evincere quanto affermato da Blume che i beta con un rendimento alto scendono mentre quelli con un rendimento basso tendono a crescere verso la media e inoltre sempre i suoi studi hanno constatato come le posizioni di estremo rischio si moderano nel tempo grazie a precise scelte del management o a causa delle condizioni economiche.

In base a quanto detto è possibile determinare i beta attesi utilizzando i beta storici attraverso la seguente equazione:

$$\beta_{t+1} = 0,35 + 0,65\beta_t$$

Dove:

- β_{t+1} è il beta che deve essere previsto
- β_t è il beta misurato sull'orizzonte temporale passato

La banca dati Bloomberg utilizza una tecnica molto simile a quella utilizzata da Bloom, partendo dal beta raw dato dal mercato e corretto in un secondo momento in base alla seguente soluzione:

$$\beta_{adjusted} = \beta_{raw} \times 0,67 + 0,33$$

2.7.1.5 Le critiche del C.A.P.M.

È Roll nel 1977 mette in dubbio la validità del C.A.P.M. in quanto il portafoglio di mercato identificato da questo modello non è identificabile con un singolo mercato azionario ma è un indice che dovrebbe racchiudere tutti i beni.

Roll evidenzia che esiste sempre un portafoglio che soddisfa la proprietà, secondo la quale, i rendimenti attesi di tutti i titoli sono correlati in maniera lineare con i loro beta e che se la teoria sbaglia, il portafoglio considerato come proxy del portafoglio di mercato può risultare efficiente in senso media varianza.

Fama e French nel 1992 rivolsero al capital asset pricing model una critica ancora più forte, riprendendo gli studi precedentemente effettuati da altri ricercatori in cui si dimostrava che variabili come ad esempio la dimensione dell'impresa potevano meglio chiarire la relazione rischio rendimento.

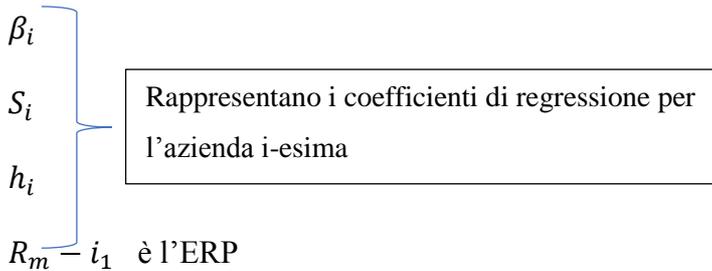
I due hanno evidenziato che nel periodo che intercorre dal 1963 al 1990 i test empirici non mostravano alcuna relazione significativa tra il coefficiente beta e il rendimento medio e confermarono che il size effect e il rapporto del book to market erano in grado di spiegare la differenza tra i rendimenti di diversi titoli meglio del beta palesandosi come misure più efficaci del rischio.

Sulla base di quanto esposto dagli studiosi questi hanno ideato un'estensione del C.A.P.M., includendo i fattori di rischio precedentemente delineati attraverso il THREE FACTOR MODEL.

Questo modello ci permette di calcolare il premio per il rischio sulla base della seguente relazione:

$$i = i_1 + \beta_i(R_m - i_1) + S_i(SMB) + h_iE(HML)$$

DOVE:



→ *SMB* è il rischio per il fattore dimensione e si ottiene per differenza tra il rendimento di un portafoglio di azioni (imprese di piccole dimensioni) e aziende di grandi dimensioni

HML rappresenta il rischio per il fattore di stress, misurabile dal rapporto account value/market value ed è ottenuto come differenza tra il rendimento di un portafoglio di azioni aventi un alto rapporto book to market e il rendimento di un portafoglio di azioni aventi un basso book to market.

2.7.1.6 Costo dell'indebitamento

Il costo dell'indebitamento invece, può essere individuato nel tasso che l'azienda pagherebbe nelle attuali condizioni di mercato per ottenere un nuovo finanziamento a medio lungo termine. Secondo quanto stabilito dal documento, questo deve essere diminuito dell'aliquota fiscale.

2.7.1.7 Peso del capitale proprio e dell'indebitamento

La determinazione del peso del capitale proprio e dell'indebitamento deve essere riferita all'intero arco temporale di proiezione e deve essere calcolato con riferimento ad un'ipotetica impresa quotata operante nello stesso settore¹⁰⁴.

2.7.1.8 Tasso di attualizzazione al lordo delle imposte

Il tasso di attualizzazione così derivato è un tasso al netto dell'imposta e di conseguenza deve essere trasformato al lordo, verificando che l'eventuale differimento nel tempo dei flussi d'imposte.

2.8 Rilevazione delle perdite e dei ripristini di valore

Lo IAS 36¹⁰⁵ disciplina la rilevazione e la determinazione di una perdita per riduzione di valore di una singola attività.

L'impairment test di una singola attività consiste nel verificare che il valore contabile iscritto in bilancio, non sia superiore al valore recuperabile. Le principali attività, suscettibili di impairment test sono¹⁰⁶:

- marchi e brevetti dati in licenza;
- immobili e altri beni concessi in locazione;
- partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture.

Sta di fatto che, se il valore recuperabile, è inferiore al valore contabile, è necessario iscrivere immediatamente una perdita di valore¹⁰⁷. Lo IAS 36 utilizza il c.d.

¹⁰⁴ Cfr. IAS 36 appendice A 19

¹⁰⁵ Cfr. Paragrafi 58-64

¹⁰⁶ Avallone & Quagli, *Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test*. 2015, pp. 107-114

¹⁰⁷ Cfr. IAS 36, par. 59

“criterio economico” per il riconoscimento della svalutazione, in virtù del quale occorre rilevare una perdita di valore nel momento in cui essa viene determinata, a prescindere da valutazioni relative al profilo temporale e alla probabilità di perdita. Non ci si basa invece, sul criterio della permanenza che impone di rilevare soltanto le perdite durevoli e non meramente temporanee.

La ratio di tale scelta è motivata dalla volontà dello IASB di non aggiungere discrezionalità ad una valutazione già di per sé piuttosto complicata.

Un'ulteriore alternativa la si trova nel criterio della probabilità di riconoscimento della perdita. Questo criterio è stato recepito dallo standard setter statunitense nel FAS 144 e comporta l'iscrizione della perdita solo se si ritiene probabile che il valore contabile non potrà essere completamente recuperato¹⁰⁸. Nel caso della singola attività, lo IAS 36 prevede, in linea generale, che la perdita è scritta tra i costi nel conto economico e, per principio non costituisce onere straordinario. Nel caso, invece, ci si trovi di fronte ad attività valutate a “valore rivalutato”, la perdita di valore è invece imputata a riduzione della riserva di rivalutazione precedentemente utilizzata per l'attività in questione, determinando così l'iscrizione di un costo esclusivamente per la parte eccedente la riserva di rivalutazione.

È opportuno sottolineare, che la classificazione della perdita di valore delle attività rivalutate, concettualmente, pone alcuni dubbi. La perdita di valore può essere originata, per tali attività, o dal cambiamento delle ragioni economiche che avevano giustificato la precedente rivalutazione, o dalla riduzione del potenziale di servizio

¹⁰⁸ Nova, *Impairment test: l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008 pp. 110 e ss.

del bene rivalutato¹⁰⁹. Secondo alcuni studiosi, lo storno della riserva di rivalutazione sarebbe giustificato nel primo caso, mentre nel secondo caso non sarebbe corretto in quanto la riduzione della capacità economica di un bene deve sempre essere riflessa nel conto economico, similmente a quanto fatto con il processo di ammortamento¹¹⁰. Nella realtà è alquanto impossibile identificare le motivazioni di una svalutazione, al fine di comprendere se essa costituisce lo storno di una rivalutazione, o una nuova riduzione di valore, anche per le difficoltà di ricostruire i fattori che avevano dato luogo alla precedente rivalutazione. Bisogna sottolineare, che l'iscrizione della perdita, porta alla rettifica delle quote di ammortamento degli esercizi successivi per adeguarla al nuovo valore contabile e/o alla nuova vita residua del bene¹¹¹.

Successivamente alla rilevazione della perdita, l'impresa deve valutare, ad ogni data di riferimento se esistono delle indicazioni che i fattori che avevano giustificato la precedente svalutazione siano venuti meno e che la perdita sia ridotta o annullata. La presenza di indicazioni sul venir meno o sulla diminuzione di una perdita durevole di valore già rilevata, può comunque determinare la necessità di

¹⁰⁹ Cfr. IAS 36, BCZ 109-110

- 109: Alcuni ritengono che, in caso di evidente riduzione del servizio potenzialmente offerto (per esempio, un danno fisico) di un'attività rivalutata, la perdita per riduzione di valore dovrebbe essere rilevata nell'utile (perdita) d'esercizio.
- 110: Altri sostengono che una perdita per riduzione di valore dovrebbe essere sempre rilevata come costo nell'utile (perdita) d'esercizio. La logica sottostante tale argomentazione è basata sul principio secondo cui la perdita per riduzione di valore si verifica soltanto laddove esiste una riduzione dei futuri flussi finanziari stimati facenti parte delle attività operative dell'azienda. Infatti, secondo lo IAS 16, indipendentemente dalla rivalutazione o meno dell'attività, la quota di ammortamento deve essere sempre rilevata nell'utile (perdita) d'esercizio. Coloro che sostengono tale opinione si chiedono perché il trattamento contabile di una perdita per riduzione di valore per un'attività rivalutata dovrebbe essere diverso dall'ammortamento.

¹¹⁰ Cfr. IAS 36, BCZ 109-110

¹¹¹ Cfr. IAS 36. Paragrafi 63 e 64

riconsiderare e rettificare la restante vita utile, il metodo di ammortamento o il valore residuo dell'attività, anche nel caso in cui la perdita di valore non venga ripristinata. Gli indicatori che rispecchiano il possibile ripristino di valore di un'attività, rispecchiano fondamentalmente, le fonti informative utilizzate per accertare i sintomi di impairment. Per procedere con il ripristino, l'impresa stimerà il valore recuperabile e, se quest'ultimo risulta superiore al valore contabile, deve procedere ad un ripristino di valore¹¹². Il ripristino del valore è vietato per l'avviamento¹¹³.

Bisogna porre l'attenzione però, sul fatto che il ripristino di valore venga accettato da tutti all'unanimità. Secondo coloro considerati favorevoli, la ripresa di valore sarebbe necessaria in applicazione del principio generale di valutazione tra il minore tra il valore di costo e il valore netto di realizzo. Difatti, se dopo la svalutazione, il valore recuperabile cresce, l'impresa deve tener conto della rivalutazione, entro il limite di costo pagato al momento dell'acquisto. Il ripristino, altresì, avrebbe il vantaggio di evitare delle c.d. sottovalutazioni delle attività e sopravvalutazioni fittizie dei redditi futuri, andando a garantire, quindi, una rappresentazione economica più fedele e più utile agli investitori. I contrari, invece, vanno a sottolineare sostanzialmente che il valore svalutato di un'attività potrebbe costituire la nuova base di costo, affinché una ripresa di valore sarebbe equivalente a una rivalutazione effettiva, e di conseguenza, in altre parole, il ripristino andrebbe a determinare la rilevazione di un utile non realizzato che non potrebbe essere

¹¹² Cfr. IAS 36. Paragrafi 110-116

¹¹³ Cfr. IAS 36. Par.124 *Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non può essere eliminata in un esercizio successivo.*

iscritto in bilancio. la possibilità di iscrivere i ripristini di valore in bilancio, inoltre, porterebbe ad una volatilità nei risultati reddituali e potrebbe consentire politiche di stabilizzazione dei redditi.

2.9 Informazioni integrative

Lo IAS 36 richiede una notevole quantità di informazioni integrative¹¹⁴ da fornire nelle note di bilancio. in Italia, queste devono essere inserite all'interno della nota integrativa, specie quando il processo di impairment abbia interessato anche l'avviamento o altri beni intangibili a vita utile indefinita. Si tratta di un complesso d'informazioni notevolmente superiore, sul piano qualitativo e quantitativo, a quello richiesto attualmente alle imprese italiane dall'art. 2427 del codice civile.

Tali informazioni non sono trattate specificatamente all'interno dello IAS 36 perché esse sono obbligatorie *solo* per le imprese che redigono il bilancio obbligatoriamente o facoltativamente ai sensi del D. Lgs. n. 38/2005, in conformità a quanto dettato dagli IASIFRS.

¹¹⁴ Cfr. IAS 36, *informazione integrative* 126-137

2.10 Principali differenze tra l'impairment test dello IAS 36 ed il procedimento di determinazione delle perdite durevoli di valore secondo i principi contabili nazionali.

IAS 36	PRINCIPI NAZIONALI
TRANSITORietà O PERMANENZA DELLA PERDITA DI VALORE	
Per lo IAS 36 non occorre valutare se la perdita di valore sia o meno durevole. Essa se c'è deve essere subito rilevata.	L'art. 2426 Cod. Civ., invece, consente solo svalutazioni delle immobilizzazioni per perdite <i>durevoli</i> di valore, non per perdite giudicate temporanee, non permanenti. Ciò accresce sensibilmente l'elasticità (in alcuni casi con l'arbitrarietà) delle valutazioni nei bilanci delle imprese italiane, a danno del fondamentale criterio della "comparabilità" dei bilanci.
ELEMENTI PATRIMONIALI AI QUALI SI APPLICA IL TEST DI IMPAIRMENT	
Nello IAS 36 non si rinviene una esplicita indicazione che limiti il test di impairment alle sole non-current assets. Tuttavia ciò è implicito sia nella limitazione del campo di applicazione del documento prevista nei paragrafi da 2 a 5, sia nell'utilizzo, come fondamentale parametro di determinazione del recoverable amount, del valore d'uso, che richiede proiezioni pluriennali dei flussi finanziari concepibili solo per beni di utilizzo durevole.	Norme giuridiche e i principi contabili italiani indicano espressamente che la svalutazione per perdite permanenti di valore deve riguardare le immobilizzazioni (anche perché per gli elementi dell'attivo circolante è previsto un obbligo di svalutazione in base al minor valore di mercato).
CONCETTO DI VALORE RECUPERABILE	
Per quanto riguarda la nozione di valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali e immateriali vi è oggi una piena parificazione fra IAS 36 e OIC 9.	
Lo IAS 36, detta un procedimento di calcolo del valore recuperabile della partecipazione e della perdita di valore.	I p.c. nazionali non espongono un procedimento di calcolo dei flussi finanziari e non prevedono nulla in tema di scelta di tasso di attualizzazione dei flussi.
COSTI CAPITALIZZATI	
Lo IAS 36 è riferibile ai soli costi di sviluppo, perché gli altri costi capitalizzati non possono essere iscritti in bilancio.	In Italia l'accertamento delle perdite durevoli di valore va fatto anche nei confronti dei costi capitalizzati iscritti in bilancio (costi d'impianto e d'ampliamento; costi di ricerca, sviluppo e pubblicità).
NOZIONE DI CASH GENERATING UNIT	
Questa nozione, che ha un ruolo fondamentale nel procedimento per il calcolo delle perdite di valore nello IAS 36.	La nozione è quasi sconosciuta ai nostri principi contabili nazionali, i quali fanno riferimento a singoli beni e, per la svalutazione dell'avviamento, all'azienda cui esso inerisce o all'intera impresa. Manca poi totalmente nei principi contabili nazionali un procedimento di ripartizione della perdita fra i vari componenti dell'unità generatrice di flussi finanziari.

CESPITI VALUTATI AL FAIR VALUE	
<p>Nello IAS 36 va prioritariamente ridotta la riserva di rivalutazione.</p>	<p>In Italia non è possibile valutare le immobilizzazioni materiali ed immateriali al fair value, se superiore al costo. Pertanto, la svalutazione si concreta quasi sempre nella riduzione di un valore contabile, che è un valore di costo o un valore determinato con l'equity method, per le partecipazioni in società controllate e collegate; solo in particolari ipotesi si può trattare di un valore di mercato determinato in applicazione di leggi speciali di rivalutazione.</p> <p>Dunque, la svalutazione straordinaria nei bilanci italiani va sempre imputata al conto economico anche in presenza di cespiti rivalutati.</p>
RIPRISTINI DI VALORE	
<p>Nello IAS 36. Inoltre, in Italia i ripristini di valore sono più difficili e meno frequenti, perché riguardano perdite <i>durevoli</i> di valore, che si rilevano con molta minor frequenza di quanto faccia lo IAS 36.</p>	<p>Nei principi contabili nazionali è previsto il ripristino del valore precedente ed il divieto di ripristinare il valore dell'avviamento; ma non viene esposto un procedimento analitico per la determinazione del valore ripristinabile.</p>

CAPITOLO III

L'IMPAIRMENT TEST ALL'INTERNO DELLE CASH GENERATING UNITS

3.1 Introduzione

All'interno del precedente capitolo, è stato considerato il test d'impairment, disciplinato dallo IAS 36, per i singoli assets derivando le circostanze che portano ad una svalutazione di questi.

L'intento di questo terzo capitolo, è quello di andare a vedere, cosa accade, nel momento in cui per un'attività non è possibile andare a determinare, né il fair value, in assenza di un mercato attivo per la specifica attività, né il valore d'uso, in quanto la singola attività non è in grado di generare flussi finanziari autonomi rispetto ad altre attività o all'azienda nel suo complesso, per il calcolo del valore recuperabile. Nel momento in cui l'impresa non è in grado di determinare il valore recuperabile della singola attività, deve individuare il più piccolo insieme di attività, in grado generare flussi finanziari indipendenti. L'identificazione di un'unità generatrice di flussi, cui è attribuita una singola attività, deriva da un giudizio soggettivo del management aziendale, ed è per questo motivo che lo IAS 36, fornisce gli strumenti

per procedere all'identificazione e alla valutazione di queste, con l'obiettivo di annientare la soggettività nell'identificazione e nella valutazione. I suddetti gruppi di attività, all'interno dello IAS 36, sono identificate come, Cash Generating Units (da ora in poi CGU).

Il ricorso a queste, è facoltativo in caso di immobilizzazioni materiali e immateriali, in particolar modo se a vita utile indefinita, mentre è obbligatorio, per l'avviamento acquisito e contabilmente iscritto a seguito di aggregazioni d'impresa, in quanto tale valore non assume mai un significato autonomo rispetto al gruppo o ai gruppi di attività ai quali si riferisce. L'identificazione della CGU, inoltre risulta uno degli aspetti più problematici da inquadrare, in special modo per le imprese italiane, poiché all'interno dei principi emanati dall'Organismo italiano di contabilità, non si sono mai trovate a fare i conti con queste.

Ecco perché sia in passato, ma ancora tutt'oggi, si sente la necessità di comprendere nel migliore dei modi, nella prassi contabile, criteri d'identificazione, d'imputazione e regole d'iscrizione di perdite e ripristini di valore all'interno delle CGU, e questo non solo per continuare a dare una rappresentazione veritiera e corretta della realtà aziendale, ma soprattutto, per analizzare quali sono gli impatti sui sistemi di gestione e controllo interno, in relazione alle logiche di gestione dei business che ne conseguono.

Da ora, un passo alla volta, l'analisi sarà volta a comprendere nel migliore dei modi come avviene il test di impairment all'interno delle CGU.

3.2 Il ricorso alle CGU

Se esistono sintomi di perdita durevole di valore, l'impresa, secondo quanto sancito dallo IAS 36 deve stimare il "valore recuperabile" della singola attività. Se non è possibile stimare il valore recuperabile della singola attività, l'entità deve essere in grado di determinare il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene.

Lo IAS 36¹¹⁵ definisce l'unità generatrice di flussi, come: *il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.*

Il riferimento in alcuni casi alle CGU, fa sorgere subito un interrogativo, vale a dire, quando è necessario svolgere il test su base aggregata e quando no. A tal proposito, il principio¹¹⁶, stabilisce che il valore recuperabile non può essere determinato, per la singola attività, se sussistono congiuntamente le seguenti condizioni in materia di valore d'uso:

- il valore d'uso dell'attività non è stimato essere prossimo al proprio *fair value* dedotti i costi di vendita: questa condizione si riferisce generalmente alle attività che hanno prospettive di utilizzo continuato nell'impresa, per i quali i flussi finanziari, derivanti dall'uso verosimilmente non coincidono con i flussi legati al realizzo verso terzi ad esempio, quando non è possibile

¹¹⁵ Cfr. IAS 36 Paragrafo 6

¹¹⁶ Cfr. IAS 36 Paragrafo 67

stimare che i flussi finanziari futuri derivanti dall'uso permanente dell'attività siano irrilevanti.

- l'attività non genera flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività: questa condizione vale per le attività utilizzate insieme ad altre nei processi produttivi dell'impresa, per le quali è impossibile attribuire in maniera arbitraria flussi di risultato autonomi.

Quanto disciplinato dallo IAS 36, in funzione del valore recuperabile, non si presenta ai lettori come un concetto immediato e chiaro; deve essere invece contestualizzato in funzione delle previsioni generali del principio. Secondo tale prospettiva, se il valore in uso, non può essere stimato in maniera agevole, a fronte dell'impossibilità di affiancare flussi di cassa autonomi e il valore recuperabile dell'attività, non è determinabile, si dovrà far ricorso all'unità di livello superiore per la quale sarà possibile stimare il valore d'uso.

Inoltre, l'esistenza per la singola attività di un fair value inferiore al costo, non impone la rilevazione della perdita di valore per la stessa se non è possibile stimarne a livello individuale il valore in uso; in questo caso, vista l'impossibilità di determinare il parametro del valore in uso del singolo asset, sarà impossibile andare a valutare in modo completo il valore recuperabile dello stesso, ed è per questo motivo che il test d'impairment dovrà essere spostato a livello aggregato¹¹⁷. Quanto appena illustrato però, non giustifica l'impresa a ricorrere al test sulle CGU ogni qualvolta ne senta la necessità, poiché questo test va preceduto, sempre se possibile, da una verifica relativa sulle singole attività.

¹¹⁷ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008 pp. 73 e ss.

A tal proposito è necessario verificare se il ricorso alle CGU, è giustificato secondo i principi generali del bilancio, analizzando i pro e i contro del test svolto a livello di CGU. Secondo parte della letteratura, il valore recuperabile dovrebbe essere sempre applicato su base individuale e quindi secondo un approccio atomistico; tale approccio è ad esempio adottato dallo standard setter australiano (AASB) con l'Accounting Standard 136. Secondo tale principio infatti, il valore recuperabile deve essere calcolato solo facendo riferimento ai singoli beni, e sulla base del fair value degli stessi, determinato secondo diverse possibili modalità. Nel caso in cui il bene partecipi con altri ad una singola combinazione produttiva, l'impresa deve calcolare, oltre che al fair value dei singoli beni, anche il fair value dell'unità che riflette il migliore uso possibile degli stessi, al fine di verificare che il fair value dell'unità non sia inferiore alla sommatoria dei singoli fair value. Se questo accade, i fair value dei singoli beni devono essere rettificati in maniera proporzionale al fine di ricondurre la sommatoria degli stessi, al valore complessivo dell'unità. Anche in questa situazione però, la CGU non si sostituisce ai singoli beni, ma serve solo come elemento di riscontro del fair value calcolato sui singoli beni. Sulla base di quanto detto, si denota che l'approccio dello standard setter australiano è fortemente atomistico¹¹⁸. Di contro, la maggioranza della dottrina, sostiene invece che il valore recuperabile può, e in molti casi deve, essere determinato su base aggregata, vale a dire a livello di gruppi di attività, rappresentativi unità operative, o aree di business, le quali devono essere

¹¹⁸ Capalbo, *Le perdite di valore delle immobilizzazioni tecniche: natura economica e trattamento contabile*. CEDAM, 2000, pp 106-108.

individuare in maniera specifica all'interno dell'impresa. Questo approccio muove dal fatto che la generazione dei flussi finanziari, deriva, in principio, dal funzionamento congiunto delle attività all'interno delle combinazioni produttive aziendali¹¹⁹. Inoltre, l'approccio atomistico non è giustificato, per il fatto che l'individuazione della CGU, nella maggior parte dei casi, è alquanto difficoltosa. Le difficoltà e le complessità, nell'identificazione delle CGU, devono essere superate, mediante l'utilizzo delle linee guida, volte a configurare le stesse, al più piccolo livello di aggregazione possibile, così da ridurre i rischi di compensazione che ne potrebbero derivare.

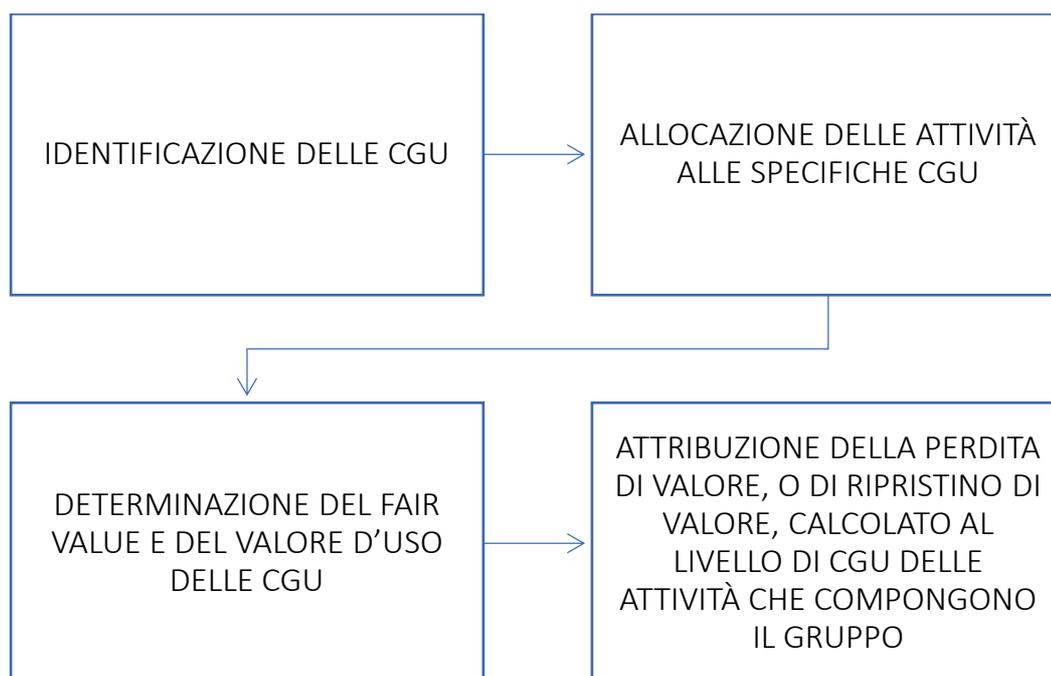
Lo IAS 36 tende ad invalidare l'impostazione atomistica, subordinando invece il calcolo del valore recuperabile degli assets specifici, alla possibilità di individuare flussi di risultato largamente indipendenti da quelli degli altri assets. In sostanza, tale approccio riconosce l'esistenza di combinazioni parziali di attività, all'interno dell'impresa e, pur proponendo una nuova frattura della combinazione generale in aree intermedie, tende a recuperare, la rilevanza, della relazione sistemica tra le attività, nel modello di valutazione di bilancio¹²⁰.

¹¹⁹ Cfr. IAS 36, BCZ 114: *lo IASC ha riconosciuto che l'individuazione del livello più basso di flussi finanziari in entrata indipendenti per un gruppo di attività comporterebbe un certo grado di giudizio. Tuttavia lo IASC ha ritenuto che il concetto di unità generatrice di flussi finanziari è un dato di fatto in quanto le attività operano congiuntamente per generare flussi finanziari.*

¹²⁰ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008, p. 77.

3.3 I passi d'impairment nelle CGU

Se all'interno dell'impresa è accertata la necessità di far ricorso alle CGU le regole generali del test di impairment devono essere applicate su base aggregata. Il test si articola in quattro fasi¹²¹:



Identificazione delle CGU

Il primo momento è l'identificazione delle CGU, in funzione dei criteri generali fissati dallo IAS 36. Si procede con il ricercare, il più piccolo insieme di attività capaci di generare flussi in entrata ampiamente indipendenti da quelli di altri insiemi. Questa ricerca, impone un'analisi approfondita delle modalità di gestione del business e dei sistemi di reporting all'interno dell'impresa, che deve consentire di definire le regole specifiche di separazione delle attività. Altrettanto importante,

¹²¹ Lionzo, *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi*. Francoangeli 2007, pag. 85.

è andare a comprendere, quale dimensione operativa e quale grado di autonomia della produzione dei flussi, debbano avere le diverse aree di business, in quanto questo permette di configurare le CGU rilevanti ai fini di bilancio. Nella valutazione dell'indipendenza dei flussi, l'impresa deve considerare vari fattori, all'interno dei quali, un ruolo rilevante, viene assunto, dalla modalità di controllo direzionale, utilizzata ai fini della gestione interna¹²².

Il principio contabile 36, consente di enunciare le caratteristiche dei gruppi costituenti le CGU e quindi di comprenderne la natura. Gli argomenti di maggior rilievo, all'interno del documento, in materia di CGU, possono essere classificati in tre macro aree.

La prima considera le *CGU come il più piccolo gruppo identificabile*: vale a dire, un'area parziale di attività, individuabile all'interno dell'impresa e circoscritta in termini dimensionali che prende in considerazione un insieme di singole attività. L'insieme di attività, dovrà comunque configurarsi come, un'area operativa omogenea, dotata di fattori produttivi specifici è caratterizzata da un utilizzo coordinato di tali fattori al suo interno.

In secondo luogo la *CGU come un gruppo che genera flussi finanziari in entrata*. In questo caso, si tratta di molteplici attività, specificatamente orientate alla produzione di risultati economici e finanziari; questo significa che il gruppo di attività deve essere in grado di produrre un bene o un servizio e di renderlo

¹²² Cfr. paragrafo 69 dello IAS 36 il quale cita che: *i flussi finanziari in entrata sono flussi in entrata di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti ricevuti da parti esterne all'entità. Identificare se flussi finanziari in entrata derivanti dall'attività o da un gruppo di attività, siano ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività, l'entità considera diversi fattori, tra i quali il modo in cui la direzione aziendale controlla l'operatività delle entità o come la direzione aziendale prendere decisioni in merito a mantenere operativi o dismettere beni o attività delle entità.*

disponibile sul mercato, in modo tale che a questa vengano associati flussi finanziari in entrata.

Infine la *CGU deve generare flussi finanziari ampiamente indipendenti da quelli di altri gruppi di attività*. La CGU è pertanto un'area operativa autonoma, nel profilo gestionale e nell'informazione reddituale e finanziaria, rispetto ad altri business dell'impresa; questo significa che la CGU deve rappresentare un'area di business separata all'interno dell'impresa, caratterizzata da responsabilità direzionale e dotata di autonomia sostanziale nel controllo della performance economiche. Si evince quindi "dall'ampiamente indipendenti" che la struttura della CGU deve riflettere l'impostazione dei sistemi di reporting utilizzati dal management dell'impresa a supporto del controllo direzionale, in quanto la mancanza di dati economici parziali relativi a ciascun gruppo di attività rende impossibile individuare se i flussi generati sono ampiamente indipendenti da quelli prodotti da altri gruppi.

La definizione di cash generating unit è quindi concettualmente chiara. Secondo quanto postulato in dottrina, queste sono: *combinazioni parziali configurate all'interno della gestione complessiva, rappresentative di unità economiche particolari nell'aspetto reddituale di unità organizzative, a cui sono associate responsabilità gestionali nel profilo organizzativo*. Anche se la definizione in prima battuta sembra di chiara derivazione, questo non basta a risolvere il problema che sorge nell'identificazione dei gruppi di attività all'interno delle imprese. L'applicazione di tale regola generale potrebbe essere interpretata in maniera

diversa all'interno di diverse aree gestionali e funzionali¹²³, generando conseguenze che potrebbero essere definite a livelli più o meno analitici, all'interno della struttura organizzativa.

Allocazione delle attività alle specifiche CGU

Il secondo passo è allocazione all'attività delle CGU identificate; in questo caso si tratta di definire il valore contabile a livello patrimoniale delle cash generating units, che rappresenta il valore al quale sarebbe verificata la recuperabilità. L'importo del valore contabile allocato al cash generating unit dipende dai criteri distribuzione delle attività direttamente imputabili alle CGU, delle attività non specificatamente afferenti ad alcuna CGU, o dall'avviamento. Questa si palesa come una delle fasi che presenta la maggiore complessità applicativa, soprattutto per quanto attiene al valore dell'avviamento acquisito in aggregazioni aziendali.

Determinazione del fair value e del valore d'uso delle CGU

La terza fase si caratterizza per la determinazione del valore recuperabile da attribuire alla cash generating unit, da porre a confronto con il valore contabile delle stesse. A tal proposito è doveroso andare a calcolare il fair value e il valore in uso con riferimento ai più piccoli gruppi di attività identificabile come CGU e infine scegliere il maggiore tra due parametri.

Attribuzione della perdita di valore, o di ripristino di valore, calcolato al livello di CGU delle attività che compongono il gruppo

L'ultima fase, è quella che prevede l'iscrizione contabile della perdita di valore o dell'eventuale ripristino sulle attività della CGU. Nel caso fosse accertato un valore

¹²³ Cfr. IAS 36. Paragrafo 69

recuperabile inferiore al valore contabile della CGU, emergerà la necessità di rilevare una perdita di valore. Questo valore relativo al complesso dei beni appartenenti alla CGU non potrà essere iscritto in un fondo di svalutazione indistinto, ma dovrà essere attribuito, secondo criteri specifici, alle singole attività della stessa.

3.4 L'autonomia gestionale delle CGU

Lo IAS 36, offre all'interno del paragrafo 69, gli strumenti permettono di delineare l'autonomia gestionale di un'entità, in tema di CGU. Il paragrafo, cita: *I flussi finanziari in entrata sono flussi in entrata di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti ricevuti da parti esterne all'entità. Nell'identificare se i flussi finanziari in entrata derivanti da un'attività (o da un gruppo di attività) siano ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività (o da gruppi di attività), l'entità considera diversi fattori, fra i quali il modo in cui la direzione aziendale controlla l'operatività dell'entità (per esempio, per linee di prodotto, settori aziendali, dislocazioni aziendali, aree distrettuali o regionali) o come la direzione aziendale prende decisioni in merito a mantenere operativi o dismettere i beni e le attività dell'entità.*

Dal suddetto paragrafo si evince che l'autonomia gestionale è legata all'indipendenza dei flussi finanziari in entrata, ossia, quei flussi legati alla cessione dei beni o alle prestazioni di servizi da parte del gruppo di attività, anche se, non è richiesta l'indipendenza dei flussi in uscita, inerenti i costi di produzione e di vendita dei beni e servizi. Nell'ottica del principio, il concetto di autonomia, non

viene interpretato come la capacità di gestione indipendente dalle leve operative che influenzano il margine economico dell'area di business, bensì in senso stretto, come l'indipendenza nella produzione dei ricavi, connessi ai flussi in entrata.

In conformità a quanto appena esposto, è possibile affermare che quando un'area di business è in grado di generare flussi finanziari in maniera indipendente da quelli di altre aree di business, questa si configura come una CGU, anche nel caso in cui, i costi di gestione, non sono totalmente separati rispetto a quelli delle altre attività. L'autonomia, può anche configurarsi, in funzione del ciclo attivo e del ciclo passivo. Per quanto riguarda il ciclo attivo, questo è possibile poiché, i fattori della produzione all'interno di un'entità molte volte sono correlati al soddisfacimento congiunto delle esigenze operative di più attività e risulta difficile andare ad associare a ciascun gruppo, una "responsabilità" diretta del sostenimento di costi di tali fattori¹²⁴. Dal punto di vista del ciclo passivo, invece, la configurazione della CGU è possibile ma solo a livelli molto aggregati della struttura aziendale.

È proprio a tal proposito, che il principio richiede l'esigenza dell'autonomia, prevalentemente dei flussi in entrata, consentendo così, anche se solo indirettamente,

la derivazione dei flussi in uscita, dalla gestione unitaria dei fattori comuni alla produzione.

Sempre secondo quanto stabilito dal paragrafo, i flussi in entrata sono da considerare come: *“flussi in entrata di disponibilità liquide e di mezzi equivalenti*

¹²⁴ Il problema in questo caso risulta principalmente dall'attribuzione dei costi indiretti, vale a dire quei costi che non sono attribuibili specificatamente ad oggetti secondo una relazione causa effetto diretta, ma che invece possono essere imputati a diversi business mediante un processo di allocazione convenzionale.

ricevuti da parti esterne all'entità". Questo sta a significare che, i flussi di cassa delle CGU devono essere analizzati sulla base di riferimenti esterni disponibili sul mercato, ossia in funzione dei prezzi di scambio, fatti o fattibili, per i prodotti e i servizi del gruppo di attività.

Un altro elemento essenziale per il principio, con l'obiettivo di riuscire ad identificare la CGU è l'esistenza di un mercato attivo per i prodotti/servizi di un gruppo di attività, indipendentemente dalla destinazione effettiva di tali prodotti, i quali potrebbero essere ceduti all'esterno dell'impresa o utilizzati dalla stessa nei propri processi produttivi.

Quanto appena esposto, trova ulteriore conferma all'interno del paragrafo 70, per il quale, *“se esiste un mercato attivo per il prodotto di un'attività o di un gruppo di attività, tale attività o gruppo di attività deve essere identificato come un'unità generatrice di flussi finanziari, anche se alcuni o tutti prodotti sono usati interamente”*.

Per il principio, il mercato attivo va considerato come “operativo¹²⁵”, dove gli scambi avvengono con continuità, i beni sono omogenei e i prezzi sono disponibili al pubblico¹²⁶.

¹²⁵ Cfr. IAS 36, par. 7, secondo il quale: A livello operativo, un gruppo di attività, per le quali esiste un mercato attivo, che siano cedute sul mercato a terzi, o che siano utilizzate all'interno dell'impresa, costituiscono una CGU, salvo, la prova di non indipendenza dei flussi finanziari; viceversa, un gruppo di assets, i cui prodotti o servizi sono resi all'interno dell'impresa e non sono dotati di un mercato esterno di sbocco, non saranno mai rappresentativi di una CGU.

¹²⁶ Cfr. IAS 36, par. 6 secondo cui: *Un mercato attivo è un mercato in cui esistono tutte le seguenti condizioni: (a) gli elementi commercializzati sul mercato risultano omogenei; (b) compratori e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento; e (c) i prezzi sono disponibili al pubblico.*

La logica di ripartizione del business più funzionale all'applicazione del documento contabile è quella per prodotto mercato, in relazione alla logica del mercato attivo, che impone di ricercare aree di attività che abbiano relazioni dirette e immediate con l'esterno.

Infine in materia di autonomia gestionale, bisogna andare a comprendere quando i flussi in entrata ricevuti da terzi sono ampiamente indipendenti. A tal proposito lo IAS 36, fornisce degli esempi che vanno ad integrare il testo. Da questi esempi però, è possibile evincere che: *l'indipendenza dei flussi in entrata dipende dall'autonomia sostanziale delle politiche gestionali che influenzano la formazione dei flussi di ricavo del gruppo di attività*¹²⁷ e questo porta sostanzialmente le imprese, che applicano il principio contabile, ad approfondire l'analisi delle politiche gestionali che determinano i ricavi dell'area di business¹²⁸.

3.5 Il livello di dettaglio

Lo IAS 36, in relazione al livello di dettaglio, nell'identificazione delle CGU si muove su due binari diversi; da un lato accentua l'esigenza di definire le CGU ad un livello inferiore di aggregazione, in relazione a ciascuna attività, mentre dall'altro, sottolineata la necessità di definire le CGU come aree di business sostanzialmente autonome da altre combinazioni parziali d'impresa. L'identificazione delle CGU, come ampi aggregati di attività, corrispondenti con i

¹²⁷ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008p. 76

¹²⁸ Ad esempio le decisioni relative alla tipologia dei prodotti e dei servizi, i prezzi di vendita, i volumi di produzione e di vendita, il mix di produzione e vendita, i canali di distribuzione e i mercati di sbocco.

confini dell'impresa, avvantaggia la compensazione tra la riduzione del valore di determinate attività, che dovrebbero essere svalutate e gli incrementi di valore di altre attività, che invece per prudenza, non possono essere riconosciute in bilancio. Di conseguenza, maggiore è la dimensione della CGU, maggiore è la possibilità di andare a mascherare la svalutazione di alcune attività, consentendone così la rivalutazione implicita di altre; per questo motivo, per ogni attività, la CGU di riferimento è il più piccolo gruppo di attività, omogeneo, in grado di generare flussi indipendenti.

A tal proposito, il principio, impone un orientamento analitico, nella definizione dei confini della CGU, vale a dire, una spinta verso il basso nella ripartizione orizzontale della combinazione produttiva¹²⁹.

Per contro, si palesa la necessità di definire le CGU, come aree di business sostanzialmente autonome da altre combinazioni parziali dell'impresa¹³⁰, attraverso un orientamento sintetico, ossia, mediante una spinta verso l'alto, che favorisce l'aggregazione in combinazioni parziali, sufficientemente ampie¹³¹.

Inoltre per il livello di dettaglio, sostanzialmente si pone, sia un'esigenza di analisi che una di sintesi, per le quali, è necessario individuare un punto di equilibrio che consideri contemporaneamente l'omogeneità interna e l'indipendenza dei flussi finanziari, in quanto:

¹²⁹Nova, *Impairment test: l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008, p. 79

¹³⁰ Questo si spiega in quanto, ove non fosse così, i test di svalutazione delle attività comprese nelle CGU, sarebbe influenzato dalle scelte operative e dai risultati finanziari relativi ad altre unità organizzative e per questo motivo risulterebbe poco significativo.

¹³¹Nova, *Impairment test: l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008, p. 79

- da un lato, le CGU, si devono definire, come gruppi omogenei di assets, a un livello inferiore della struttura organizzativa, in modo da rendere vincolante lo svolgimento del test, evitando eventuali compensazioni tra gli utili e le perdite, che potrebbero sorgere su un gruppo di beni diversi;
- dall'altro lato, le CGU, di devono configurare, come gruppi di assets gestionalmente autonomi, e di conseguenza sufficientemente ampi, al fine di poter attribuire a ciascuno, un flusso finanziario indipendente.

Anche in questo caso, la soluzione va ricercata, in stretta dipendenza con la struttura del sistema di reporting interno all'impresa, considerando che, la valutazione dell'autonomia gestionale all'interno di ogni area di business, dipende, dalla disponibilità delle informazioni economiche, e proprio per questo motivo, l'articolazione e il livello di dettaglio del sistema di reporting, sono in grado di definire il limite inferiore al quale l'impresa potrà spingersi nella definizione della CGU¹³².

Si evince quindi che un'impresa, anche quando sarà in grado di identificare una singola area di business, gestionalmente autonoma, per la quale però, non è disponibile un'adeguata informativa di bilancio economica separata, in materia di flussi di cassa, non potrà essere considerata come una CGU, e sarà pertanto necessario identificare la CGU, ai soli fini della valutazione di bilancio, a un livello di aggregazione superiore.

¹³² L'esistenza di una CGU richiede la disponibilità di informazioni economiche sufficienti a supportare le scelte gestionali della direzione riguardanti l'area di affari identificata; tipicamente si fa riferimento alle informazioni che possono supportare le decisioni di mantenimento e) cessazione del business, di ristrutturazione operativa o di rifocalizzazione strategica.

Lo IAS 36, sulla base della sua impostazione, sembra privilegiare, nell'identificazione della CGU, l'esistenza di adeguate informazioni, anche se parziali, limitando di conseguenza la ricerca del più piccolo gruppo di attività, al livello di struttura organizzativa, al quale sarà possibile condurre misurazioni ragionevoli. Di conseguenza, secondo il principio contabile internazionale si palesa la possibilità di configurare la CGU, a un livello disaggregato della struttura organizzativa, rendendo, più prudentiale e significativa, l'applicazione del test, incorrendo però verso un limite di dettaglio informativo, che deve essere reso disponibile dal sistema di reporting interno¹³³.

Sulla base di quanto esposto all'interno di questo paragrafo, nell'analisi del livello di dettaglio, la mancanza o l'insufficienza di sviluppo dei sistemi di controllo tende a rendere meno efficace o addirittura invalidante il test di impairment, situazione che invece non esprime in minimo modo l'intento dello IASB.

3.6 I prezzi interni di trasferimento

Come già detto, i gruppi di attività, che cedono prodotti o servizi, all'interno dell'impresa, possono configurare una CGU nel caso in cui esistesse per questi un mercato attivo. In questo caso però, si pone il problema, è quello di riuscire a verificare se i prezzi interni, che nello specifico caso in questione, sono rappresentati dai prezzi interni di trasferimento, siano significativi nell'ottica del

¹³³ Ricordiamo che la significatività del test, da intendersi come la capacità di individuare svalutazioni, risulta ridotta per le imprese che non dispongono di un adeguato sistema di reporting interno, volto a fornire dati "anche parziali" di natura economica ad un livello sufficientemente analitico, e potrebbe essere e potrebbe essere invece del tutto compromessa per le imprese che non ne dispongono affatto.

test d'impairment, tra due unità dell'impresa coinvolte nello scambio interno. In tale prospettiva, i prezzi interni di trasferimento, possono essere definiti secondo diverse logiche, le quali rispondono a diverse esigenze di controllo delle unità organizzative e a differenti obiettivi gestionali.

I prezzi interni possono essere fissati alternativamente in relazione a:

COSTO VARABILE	In maniera di riuscire a coprire i costi diretti variabili, specificatamente attributi alle diverse unità di business che vende.
COSTO PIENO INDUSTRIALE	In questo caso è prevista anche la remunerazione, seppur indiretta della quota parte dei costi indiretti allocati all'unità che produce il bene o il servizio
COST PLUS	Al fine di riconoscere un risultato differenziale alla produzione interna
VALORE DI MERCATO DEI PRODOTTI/SERVIZI	In questo caso, si parte dall'ipotesi che il trasferimento interno debba riflettere le condizioni di cambio, applicate sul mercato
UN PREZZO NEGOZIATO	In questo caso viene considerato il prezzo al quale arrivano le specifiche aree di business che realizzano lo scambio

I differenti criteri, possono condurre a valutazioni differenti, rispetto ai prezzi interni, e di conseguenza dei rispettivi margini economici associati alle diverse aree

di business. Se è vero che il valore d'uso dei gruppi di attività è influenzato dai flussi di cassa attribuiti a ciascun gruppo, è altrettanto palese che la libertà di determinazione dei prezzi interni potrebbe incidere sensibilmente sul calcolo del valore recuperabile e di conseguenza sull'emergere di perdite di valore e sulla loro entità¹³⁴.

Nel caso in cui non è stabilita una regola specifica, i prezzi interni potrebbero essere sopravvalutati; la sopravvalutazione tende a fornire una rappresentazione difforme della realtà, esponendo l'entità a differenti rischi, in materia di sopravvalutazioni o svalutazioni.

3.7 L'impairment test dell'avviamento

Una delle poste dell'attivo al quale può essere applicato l'impairment test è l'avviamento. In dottrina, è radicata l'opinione che questo rappresenti, una delle attività, che ha suscitato grande interesse per la sua complessità, ma soprattutto per la sua corretta applicazione all'interno delle imprese. Il processo di impairment test per l'avviamento si presenta laborioso rispetto a quello delle altre poste di bilancio, per i motivi legati alla specificità della voce, che rendono l'operazione molto più articolata.

¹³⁴ *Ove non fosse stabilita una regola specifica, i prezzi interni potrebbero essere quantificati a valori superiori (o inferiori) rispetto a quelli mediamente realizzabili sul mercato, realizzando politiche di sovvenzionamento incrociato di redditi e di flussi tra le diverse aree di business. Ciò potrebbe fornire rappresentazione dei valori delle differenti aree non rispettose delle performance economiche effettivamente attribuibili alle stesse, bensì preordinate a specifici obiettivi di bilancio. Cfr. Nova, Impairment test: l'applicazione alle CGU e all'avviamento, 2008 p. 82*

Nel momento in cui si vuole considerare l'impairment test per l'avviamento non si può prescindere da una sua trattazione, sul suo significato economico. Questo rappresenta una caratteristica dell'impresa al quanto "intuitiva" ma anche di difficile demarcazione¹³⁵.

In economia aziendale, i contributi in materia di avviamento si sono incrementati dal punto di vista qualitativo, sulle indagini della sua natura e sulle condizioni aziendali ad esso riconducibili, differenziandosi più volte nella forma e nella sostanza.

Nonostante i diversi contributi, è possibile derivare due principali orientamenti interpretativi¹³⁶:

- il primo considera l'avviamento come sopra-reddito o sopra-profitto, concretizzabile nella capacità d'impresa di generare redditi futuri superiori a quelli normali, che sarebbero cioè sufficienti a remunerare adeguatamente il capitale investito¹³⁷;
- il secondo considera l'avviamento come un plusvalore derivante dalla somma dei beni immateriali dell'impresa¹³⁸.

Con il passare del tempo, comunque il concetto di avviamento si è ulteriormente assottigliato, in particolar modo, in funzione della seconda prospettiva,

¹³⁵ "pochi concetti hanno avuto nelle indagini di ragioneria formulazione più varia di quella ottenuta dall'avviamento d'impresa tanto da legittimare, a prima vista, il dubbio che i diversi autori abbiano dell'avviamento concetti completamente differenti. A ben riguarda però, si tratta [...] solo di una diversa formulazione". Ardemani, 1958 pp.76-78.

¹³⁶ "Two basic view of goodwill can ben distinguished from a review of the literature. The first view holds that the goodwill represent an above normal earning capacity... the second view states that goodwill represent varius assets of the acquired firm which are not currently disclosed in its balace sheet". (Colley & Volkan, 1988)

¹³⁷ Zappa, *Il reddito d'impresa*, cit. 1937/1939

¹³⁸ Guatrì, *L'avviamento d'impresa. un modello quantiativo per l'analisi e la misurazione del fenomeno*. Milano: Giuffrè. cit. 1957 pag. 7.

considerando in modo più specifico gli intangibili ai quali esso può essere ricollegato e di pari passo, si sono sviluppati orientamenti quantitativi alimentati non solo dai contributi dottrinali ma anche dalle possibili soluzioni prospettate e dettagliate dagli organismi di derivazione professionale deputati ad emanare regole contabili¹³⁹.

Per la dimensione quantitativa, si possono delineare differenti metodologie e differenti configurazioni dell'avviamento che sostanzialmente possono essere ricondotte a due principali approcci, quello della stima diretta e quello della stima indiretta.

La **METODOLOGIA DELLA STIMA DIRETTA**¹⁴⁰, considera l'avviamento come un elemento autonomo, che contempla l'utilizzo di stime sintetiche basate sull'attualizzazione dei sovra redditi futuri attesi, oppure, l'utilizzo di stime analitiche volte ad analizzare i singoli elementi immateriali che compongono l'avviamento.

Secondo la, **METODOLOGIA DI STIMA INDIRETTA**¹⁴¹, invece, l'avviamento è considerato come un valore residuale determinato dal confronto di due grandezze, la prima riferita al valore economico del capitale dell'azienda, la seconda rappresentata invece dal valore del capitale netto.

Dalla metodologia di stima indiretta, che è poi quella che prevale nella prassi aziendale, emergono diverse modalità tecniche di determinazione dell'avviamento, in funzione della configurazione del valore economico che si adotta, nonché in

¹³⁹ Corsi, *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento*. Giappichelli. 2013, pag. 46.

¹⁴⁰ Tale metodologia è anche detta excess profits approach.

¹⁴¹ Tale metodologia è anche detta residuum approach

funzione delle diverse configurazioni di capitale netto che possono essere ricondotte al capitale netto di funzionamento, a quello rettificato o a quello di liquidazione.

Inoltre nella scelta del metodo di determinazione, gioca un ruolo di fondamentale importanza, la distinzione tra avviamento originario e avviamento derivato. L'avviamento originario, quello generato internamento e rappresenta una caratteristica qualitativa del capitale d'impresa e non viene rilevato in contabilità in quanto non è derivato da operazioni di gestione esterna, poiché manca dei requisiti di identificabilità e separabilità richiesti per gli elementi dell'attivo patrimoniale. L'avviamento derivato, invece, è quello ottenuto a titolo oneroso in occasione dell'acquisizione di un'azienda in funzionamento e il suo valore, è determinato come differenza tra valore di cessione e valore del patrimonio netto¹⁴². Inoltre, nell'ambito dell'avviamento ampiamente inteso è corretto distinguere l'avviamento in senso stretto, dal sovrapprezzo; il primo comprende il fair value del going concern element e il fair value delle sinergie attese, mentre il secondo si riferisce ai sopra pagamenti effettuati dell'acquirente, considerandone inoltre gli errori nella misurazione.

Questo concetto ampio di avviamento e la sua conseguente stima residuale è sempre stata accolta degli standard internazionali; a tal proposito, l'IFRS 3¹⁴³ afferma che

¹⁴² è bene ricordare, che in questa operazione gioca un ruolo di fondamentale importanza il prezzo di cessione, che generalmente non coincide con il valore economico del capitale. Nel prezzo di cessione, rientrano generalmente valutazioni di tipo soggettivo, sia nell'ottica dell'acquirente che nell'ottica del venditore ed è generalmente espressione non solo delle valutazioni provenienti dalla stima neutrale dell'azienda, ma anche dal valore delle sinergie attese dell'acquirente E degli specifici benefici che egli attribuisce all'acquisto.

¹⁴³ Cfr. IFRS 3, par. 52 e IAS 38, par. 11.

L'avviamento rappresenta “*un pagamento effettuato l'acquirente in previsione di futuri benefici economici derivanti da attività che possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente*” e che, “*questo viene determinato come la differenza tra il valore di cessione¹⁴⁴ e il valore del patrimonio netto rettificato*”¹⁴⁵.

La suddetta modalità di determinazione dell'avviamento, è nota come *purchase method*, in base al quale tutte le attività vengono valutate al fair value al momento dell'operazione. Nel 2009, lo standard, ha inoltre introdotto una novità che riflette in maniera diretta sulla procedura dell'impairment test, allineando l'IFRS 3 allo IAS 36.

Ad oggi sono due i metodi per il calcolo dell'avviamento, che si distinguono nel diverso modo di considerare gli interessi delle minoranze, in presenza di un'acquisizione di controllo non totalitaria. Il primo metodo, consiste nel calcolare l'avviamento come differenza tra il prezzo pagato e il fair value delle attività e delle passività, considerate proporzionalmente alla quota d'interessenza, il c.d. *partial goodwill method*. Il secondo metodo, è stato introdotto invece dall'IFRS 3 ed è in vigore dal 2009. Questo considera l'avviamento, come differenza tra valore economico complessivo dell'entità acquisita ed il fair value delle attività e delle passività, considerate nella loro globalità, e prende il nome di: *full goodwill method*. Sta di fatto che, tutti e due derivano dalla nozione di avviamento delineata all'interno dell'IFRS 3, quale differenza tra: $A-B$, dove: A, rappresenta la

¹⁴⁴ costo dell'aggregazione aziendale.

¹⁴⁵ quota d'interessenza dell'acquirente nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili separatamente.

sommatoria del corrispettivo trasferito e valutato in conformità agli IFRS, che in genere richiede il fair value alla data di acquisizione, mentre, B, rappresenta il valore netto degli importi, alla data di acquisizione, delle attività identificabili acquisite e delle passività assunte e identificabili valutate in conformità di quanto prescritto dagli IFRS.

Sulla base della suddetta differenza, nel caso in cui, A eccede B, si determina un avviamento positivo che deve registrarsi tra le immobilizzazioni immateriali, mentre, nel caso contrario un avviamento negativo, che deve essere contabilizzato all'interno del conto economico. Si può quindi affermare che, in funzione del diverso modo di considerare gli interessi di minoranza, si configura una delle due metodologie di calcolo dell'avviamento e di come, il *partial goodwill*, consideri solo gli interessi delle minoranze come percentuale del fair value delle attività e passività acquisite, mentre il *full goodwill*, le consideri come percentuale del valore economico complessivo, che contempla sia il fair value, sia l'avviamento attribuibile all'azienda nella sua totalità, considerando di conseguenza anche gli interessi di minoranza.

Sta di fatto, che la prospettiva del *full goodwill* ai fini dell'impairment test, determina, un valore dell'avviamento maggiore, comprensivo del plusvalore derivante dall'acquisto della società, che rispecchia la quota spettante alla maggioranza e alla minoranza, riflettendosi sulla procedura d'impairment test dell'avviamento facendo sorgere due problemi¹⁴⁶: *Il primo problema legato alla necessità di rendere coerente il valore contabile del valore recuperabile, da*

¹⁴⁶ Corsi, *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento*. Giappichelli. 2013, pag. 46

confrontare, per determinare l'eventuale perdita di valore: infatti, mentre quello recuperabile è frutto di una valutazione unitaria e complessiva dell'entity che prescinde dalla quota di controllo e quindi dalla distinzione tra interessi della maggioranza e della minoranza, nel valore contabile, pur rientrando il valore integrale del fair value delle attività e delle passività, il valore dell'avviamento acquisito, viene espresso limitatamente alla quota spettante alla maggioranza. Pertanto al fine di rendere confrontabili i due valori e determinare un'attendibile perdita di valore che altrimenti sarebbe alterata da un valore contabile inferiore, si rende necessario, integrare extra contabilmente il valore contabile dell'entità con la stima dell'avviamento relativo alla quota di minoranza. Si perviene così ad una sorta di full goodwill, accogliendo una logica proporzionale in base alla quale si presume che il valore dell'avviamento di pertinenza delle minoranze sia proporzionale all'avviamento associato alla quota di maggioranza ed iscritto in bilancio. In tal modo il valore contabile è reso ragionevolmente comparabile con il valore recuperabile e può essere correttamente stimata l'eventuale perdita di valore. Il secondo problema, invece, emerge in funzione del primo, ossia la ripartizione della perdita di valore tra quota spettante alla maggioranza e la quota spettante alla minoranza. A tal proposito, tale perdita riferendosi all'avviamento complessivo, non può essere assorbita totalmente dall'avviamento presente in bilancio che si riferisce unicamente alla quota di maggioranza. Ciò impone quindi, utilizzando la stessa logica proporzionale utilizzata in precedenza, di isolare la quota di perdita di valore attribuibile alla capogruppo che è destinata alla svalutazione dell'avviamento presente in bilancio.

Sulla base di quanto esposto, si evince che non tener conto di tali condizione conduce a generare una sopravvalutazione dell'avviamento, alterando così l'impairment test e facendo così aumentare il rischio di rilevare, perdite di valore in parte ingiustificate.

Il problema dell'avviamento, acquisito a titolo oneroso, non riguarda solamente la sua determinazione iniziale, ma si estende anche alle problematiche di valutazione che emergono una volta che l'avviamento viene iscritto in bilancio.

Nel corso degli anni, in dottrina sono stati rilevati diversi metodi di trattamento dell'avviamento, una volta che questo è iscritto in bilancio. Questi metodi, possono essere ricondotti principalmente a tre¹⁴⁷:

1. *Write-off*, vale a dire, lo stralcio immediato dell'avviamento con imputazione dell'intero ammontare a conto economico;
2. *Amortization policy*, ossia, la capitalizzazione e l'ammortamento graduale dell'avviamento in funzione della sua vita utile, che si presuppone limitata;
3. *Impairment method*, la capitalizzazione dell'avviamento e la revisione periodica del suo valore, per evidenziare perdite di valore; questo metodo trova il suo fondamento nello stretto legame esistente tra avviamento e going concern, in quanto una riduzione graduale dell'avviamento, potrebbe vedere pregiudicato il fondamentale principio aziendale della continuità.

In relazione all'ultimo modello esposto, questo è quello attraverso il quale, il processo di standardizzazione contabile, realizzato dagli IAS/IFRS ha visto la

¹⁴⁷ Seetharaman, Balachadran, & Savaranan, Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow: problem and prospective. *Journal of intellectual capital*. 2004

necessità di introdurre un processo di convergenza, all'interno dei diversi paesi che redigono il bilancio secondo questi principi.

3.8 L'impairment test svolto in forma aggregata

L'impairment test a livello di singola attività, nonostante le sue difficoltà di attuazione, non è del tutto impossibile, anche se delle volte, si va contro la natura sistemica e combinatoria dell'azienda. Quanto affermato per la singola attività, non vale però per l'avviamento, poiché per questo, risulta a dir poco impossibile, in quanto, si palesa come un valore astratto e radicato nel valore sistemico dell'aggregato a cui si riferisce¹⁴⁸.

La natura e la complessità dell'avviamento, si manifestano all'interno del suo processo di valutazione, imponendo di svolgere l'impairment test, non a livello atomistico, bensì a livello aggregato e facendo ricorso alle CGU. Di conseguenza per l'impairment test dell'avviamento, l'impostazione atomistica che domina all'interno dei bilanci redatti secondo gli IAS/IFRS, viene attenuata per accogliere un approccio di analisi più realistico, vale a dire, quello aggregato, che dovrebbe consentire, in questo caso, di determinare il valore recuperabile del singolo bene.

Il ricorso alle CGU, fa sorgere però una serie di problemi, in prima battuta dal punto di vista concettuale che si trascinano dietro a loro volta numerosi problemi dal punto di vista applicativo e contabile¹⁴⁹. L'utilizzo delle CGU è "relativamente" semplice,

¹⁴⁸ Commissione per i principi contabili, 2006

¹⁴⁹ *"in questo caso basti pensare al significato economico dell'avviamento riconducibile essenzialmente sia la valore economico della capacità di produrre sopra redditi dell'impresa"*

solo in un caso piuttosto “raro”: *il caso in cui l’entità acquisita riesca a mantenere una propria individualità nell’ambito dell’azienda acquirente, così che l’impairment test possa essere eseguito al livello di tale entità, considerandone i flussi finanziari attesi dell’intera combinazione di beni ad essa appartenenti, compreso l’avviamento.* Quanto su detto, difficilmente si verifica, in quanto la maggior parte delle volte, l’impresa acquisita perde la propria individualità, per effetto delle nuove configurazioni gestionali ed organizzative, facendo così venir meno il riferimento alla combinazione dei beni a cui l’avviamento si riferiva al momento dell’acquisizione, facendolo ricombinare in vario modo in capo alla nuova entità, perdendo così la sua connotazione originale.

Si evince quindi la natura non autonoma dell’avviamento, che porta a due diverse riflessioni di natura concettuale, le quali trovano solo in parte risposta all’interno dello IAS 36.

In prima battuta, lo IAS 36, sembra enfatizzare la potenziale rottura del legame dell’avviamento con l’entità a cui si riferisce al momento dell’acquisto, contemplando la riconfigurazione di nuovi legami con altri sub sistemi appartenenti al nuovo aggregato. La componente dell’avviamento, sembra infatti legata al valore economico delle sinergie, da cui possono scaturire in vario modo, benefici per il sistema o per i sub-sistemi dell’entità acquirente. In poche parole, le CGU, sulle quali svolgere l’impairment test, non necessariamente devono essere formate dalle

acquisita considerata nell’ottica stand alone sia la valore economico derivante dalle sinergie con il sistema o con i sub-sistemi dell’entità acquirente, sarà sicuramente impossibile andare a determinare il flusso finanziario atteso in maniera separata da quello derivante dai beni dai beni dell’entità acquisita, ma è altresì indiscutibile che l’avviamento acquisito a titolo oneroso, non potrà essere separato da quello generato internamente dopo l’acquisizione”.

attività appartenenti all'entità acquisita a cui è stato associato l'avviamento, ma possono comunque godere delle sinergie derivanti da questo¹⁵⁰.

In secondo luogo è necessario considerare la natura della perdita, in quanto, l'avviamento variamente riconfigurato in relazione alle CGU dell'entità acquirente, tende a confluire all'interno dell'avviamento generato internamente, così da ridurre ipotetiche compensazioni¹⁵¹.

La conduzione dell'impairment test dell'avviamento, su base aggregata, implica una complessa procedura contabile pervasa da ampia discrezionalità, che da un lato trova giustificazione nella ricerca di una maggiore significatività della perdita dell'avviamento, dall'altro lato invece, potrebbe condurre a distorsioni informative funzionali al raggiungimento di specifici obiettivi da parte del management. Inoltre, la procedura dell'impairment test su base aggregata, si articola in una serie di fasi logiche, che in funzione di quanto su esposto, presentano caratteristiche proprie se riferite alla verifica della tenuta di valore di questo. Le fasi, sostanzialmente si palesano con: I) l'identificazione delle CGU; II) l'allocazione delle attività alle singole CGU e l'individuazione del valore contabile; III) la determinazione del valore recuperabile e dell'eventuale perdita di valore.

¹⁵⁰ Cfr. IAS 36, IN 11

¹⁵¹ Nello specifico, l'avviamento acquisito, sarà sempre protetto dalle riduzioni di valore per effetto dell'avviamento generato internamente. Cfr. IAS 36, par. BC 135 *“Il Board ha concluso che poiché non è possibile misurare separatamente l'avviamento generato internamente dopo un'aggregazione aziendale e incorporare tale valutazione nella verifica per riduzione di valore dell'avviamento acquisito, il valore contabile dell'avviamento sarà sempre protetto dalle riduzioni di valore per effetto dell'avviamento generato internamente. Pertanto, il Board ha assunto l'opinione per cui l'obiettivo della verifica per riduzione di valore dell'avviamento sarebbe potuto essere, nella migliore delle ipotesi, quello di assicurare che il valore contabile dell'avviamento sia recuperabile attraverso i futuri flussi finanziari attesi che saranno generati sia dall'avviamento acquisito, sia dall'avviamento generato internamente dopo l'aggregazione aziendale”*.

3.8.1 Identificazione delle Cash Generating Unit per l'avviamento

Il valore dell'avviamento che viene iscritto in bilancio a seguito di un'operazione di aggregazione aziendale non si può andare a determinare in modo analitico. Questo è espressione dei benefici economici futuri, derivanti dall'insieme delle attività acquisite e rappresentativo del costo anticipato dall'acquirente. L'avviamento deve essere allora allocato a gruppi di attività che si prevede beneficeranno delle sinergie derivanti dal processo di aggregazione, indipendentemente dalle attività e dalle passività assegnate a questi gruppi, per essere, in un secondo momento, verificato a livello aggregato.

Ogni unità o gruppo di unità al quale viene allocato l'avviamento, deve rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa controlla ai fini gestionali lo stesso; questo non può risultare superiore ad un segmento primario o secondario per il quale l'impresa presenta informazioni disaggregate ai sensi di quanto stabilito dall'IFRS 8¹⁵².

In poche parole, le imprese che hanno seguito processi di crescita esterna, devono allocare l'avviamento iscritto in bilancio a gruppi di attività cui esso è riferito, ed eseguire il test di svalutazione con riferimento ai suddetti; segue che l'identificazione delle CGU in questo caso, passa per il processo di allocazione dell'avviamento al momento dell'acquisto, con l'obiettivo di separare i benefici sinergici derivanti da questa operazione.

¹⁵² IAS 14: informativa di settore. Testualmente il paragrafo 14 dice: *“l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale deve, alla data di acquisizione, essere allocato ad ogni unità generatrice di flussi finanziari, che si prevede beneficeranno delle sinergie della aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'impresa acquisita siano assegnate a tali unità o gruppi di unità”*

A fronte di quanto detto, ci si deve quindi chiedere come devono essere definite le CGU per quanto riguarda l'avviamento. In prima battuta, è possibile affermare che l'identificazione delle CGU, dipende sostanzialmente dal sistema di reporting dell'azienda, ma che soprattutto, questa si palesa quindi come una valutazione piuttosto soggettiva¹⁵³, anche se, il principio fornisce alcuni esempi per un'agevole identificazione di queste¹⁵⁴.

In materia d'avviamento data la sua natura generica e indistinta l'identificazione della CGU, si configurerà in maniera ampia, o al massimo si ricorrerà alla costituzione di gruppi di CGU, a differenza di quanto accade per le attività facilmente identificabili. L'ampiezza nell'individuazione della CGU in questo caso, è funzione del fatto che al suo interno è computato il fair value del going concern e le sinergie derivanti dall'acquisizione. Di conseguenza, il test in materia di avviamento diventa piuttosto complesso, complessità che viene accentuata in quanto, quest'attività a differenza delle materiali e delle immateriali a vita utile definita, non viene sottoposta ad ammortamento, ma solo a controlli annuali, volti a verificare eventuali riduzioni di valore dello stesso. A fronte del divieto di ammortamento¹⁵⁵, cresce l'importanza del processo di svalutazione ai sensi dello IAS 36, che risulta quindi essere, l'unico metodo per accertare contabilmente il cambiamento di valore di tali attività.

¹⁵³ Cfr. IAS 36, par. 68

¹⁵⁴ ad esempio: nel caso di un'azienda industriale, gli stabilimenti; nel caso di un'impresa operante nel settore distributivo, i punti vendita; nel caso d'impresе editoriali, le singole testate; nel caso di imprese operanti nel settore alberghiero, i singoli hotel.

¹⁵⁵ Il divieto di ammortamento dell'avviamento è il risultato dell'entrata in vigore dell'IFRS 3 per il quale l'avviamento non subisce mai una riduzione sistematica nel tempo ma soprattutto non presenta un periodo di vita utile definita.

Sulla base di quanto postulato dallo IAS 36 si evince quindi, che l'avviamento è strettamente correlato a due fattori di fondamentale importanza: I) il fair value dell'impresa acquistata, che deve essere calcolato sulla base delle condizioni operative economiche e coerenti; II) il fair value delle sinergie derivanti dall'acquisizione, cioè di tutti i flussi incrementali che saranno originati per effetto dell'integrazione dei due business. L'avviamento è considerato quindi, come un pagamento anticipato che sostiene colui che acquista l'impresa a fronte dei benefici economici futuri dei quali potrà fruire; trattandosi di benefici economici, lo IAS 36 evidenzia il fatto che questa grandezza non sarà in grado di originare flussi finanziari indipendenti da quelli di operazioni cui è correlato e proprio per questo motivo, non potrà essere misurato a livello autonomo¹⁵⁶ e il limite superiore di iscrizione in bilancio di questo, deve quindi dipendere dal valore recuperabile della cash generating unit o del gruppo.

3.9 Ampiezza della CGU

Alla base del calcolo dell'ampiezza della CGU si palesa un trade-off tra attendibilità nel processo di ripartizione dei flussi sinergici tra le diverse CGU, e i rischi di

¹⁵⁶ Cfr. IAS 36, Basis for Conclusions, BC 134, la quale afferma che: *“Il Board ha anche osservato che l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale rappresenta un pagamento effettuato da un acquirente in previsione di futuri benefici economici derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente. L'avviamento non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività e pertanto non può essere misurato direttamente. È invece misurato come valore residuale, come eccedenza del costo della aggregazione aziendale rispetto alla interessenza dell'acquirente nel fair value (valore equo) netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'acquisito. Inoltre, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale e l'avviamento generato dopo tale aggregazione aziendale non possono essere identificati separatamente, in quanto essi contribuiscono congiuntamente agli stessi flussi finanziari”*.

compensazione tra incrementi e perdite di valore, all'interno della stessa. Nello specifico:

- se la **CGU è di dimensione LIMITATA**, la ripartizione dei flussi di sinergie tra le diverse CGU si presenterà come un processo complesso, in quanto generalmente le sinergie tendono ad operare ad un livello più ampio, anche se sarà minore il rischio della riduzione di valore, che potrebbe subire l'avviamento in alcune specifiche aree del business all'interno delle CGU, a fronte della compensazione dell'avviamento generato dalle altre aree di business all'interno delle CGU.
- Se la **CGU è di dimensione AMPIA**, in questo caso la ripartizione dei flussi di sinergie tra le diverse CGU, sarà sicuramente più semplice, ma questa semplicità sarà compensata dall'aumento del rischio, che le riduzioni di valore dell'avviamento, in alcune specifiche aree del business all'interno della CGU, siano correlate all'avviamento generato da altre aree di business interne alle CGU.

Una volta individuata la CGU si procede con l'allocazione dell'avviamento. L'IFRS 3 detta il primo passo per procedere all'allocazione, a fronte della soggettività del management, che opera più o meno in maniera differenziata a seconda della gestione del business. Si procede prima di tutto con il computo di questa e in seconda battuta si effettua la c.d. *purchase price allocation*, vale a dire, l'individuazione in maniera residuale dell'avviamento. L'avviamento individuato, in un secondo momento verrà allocato alla CGU di riferimento, ai fini del test d'impairment, insieme ad altre attività e passività assunte. In questo caso si dovrà

procedere alla scomposizione differenziale tra il costo dell'acquisizione e il fair value del patrimonio netto dell'acquistata, distribuendo il goodwill alle aree di attività che ne spiegano la formazione.

Questo processo è fortemente influenzato dalle politiche manageriali, prestandosi all'attuazione di particolari politiche di bilancio che potrebbero portare ad allocazioni distorte dell'avviamento.

3.10 L'allocazione dell'avviamento

Ai fini dell'impairment test, lo IAS 36¹⁵⁷, prevede che l'avviamento generato o da un'operazione di aggregazione o da un'operazione di acquisizione, debba essere allocato alle CGU dell'acquirente, a prescindere dal fatto che le altre attività o passività dell'azienda acquisita siano attribuite alle medesima¹⁵⁸. L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale rappresenta di fatto, un pagamento effettuato dall'acquirente in previsione di benefici futuri economici, derivanti da attività che non possono essere identificate separatamente. Sostanzialmente, l'avviamento, non è in grado di generare flussi finanziari in maniera indipendente da altri gruppi di attività, e spesso contribuisce alla formazione di questi, in funzione di una molteplicità di unità generatrici di flussi finanziari.

Per individuare le CGU alle quali allocare il valore dell'avviamento, è necessario scomporre il costo di acquisizione di un complesso aziendale nelle seguenti

¹⁵⁷ Cfr. IAS 36. Par. 80

¹⁵⁸ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008 pag. 99.

componenti: I) il patrimonio netto investito, espresso dal fair value; II) Il fair value di intangibili specifici non ancora contabilizzati in sede di acquisizione; III) il valore economico della capacità di sovrareddito del complesso acquisito in prospettiva stand alone; IV) il valore economico delle sinergie derivanti dall'acquisizione. A fronte della scomposizione del costo d'acquisizione, derivano delle sinergie, che sostanzialmente possono essere divise in tre categorie¹⁵⁹:

- 1) flussi incrementali riferibili all'impatto dell'aggregazione sul potere di mercato dell'acquirente, anche se spesso questi flussi sono di difficile misurazione;
- 2) flussi incrementali riferibili ad una gestione più efficace di alcune funzioni aziendali, come ad esempio le economie di scala, poiché questo tipo di flussi permette una maggiore misurabilità anche se è difficile prevedere se l'incontro di culture aziendali differenti porterà al raggiungimento degli effetti desiderati;
- 3) flussi incrementali riferibili allo sfruttamento di elementi di carattere immateriale; in questo caso ci si riferisce ai flussi collegati alle risorse immateriali come ad esempio il marketing, la ricerca e sviluppo e il capitale umano.

Identificate le sinergie sarà possibile andare ad identificare, le CGU o i gruppi di CGU che beneficeranno del valore di funzionamento stand alone nel complesso acquisito e quelle che sfrutteranno le sinergie conseguibili in seguito

¹⁵⁹ Lionzo, *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi*. Francoangeli 2007, pag.85.

all'interazione.

Tuttavia, il principio contabile internazionale 36, al paragrafo 80, definisce *un limite inferiore e un limite superiore alle dimensioni delle CGU al quale l'avviamento può essere allocato*¹⁶⁰.

Tale impostazione permette compensazioni tra incrementi e decrementi di valore all'interno delle CGU. Inoltre il principio sottolinea che l'allocazione dell'avviamento alle diverse CGU deve avvenire in modo indiretto, ossia in funzione della capacità di assorbimento di ciascuna unità che beneficerà all'acquisizione effettuata.

La capacità di assorbimento rappresenterà l'ammontare massimo di avviamento che può essere assorbito da una CGU senza comportare una contestuale perdita di valore¹⁶¹. Qualora il valore dell'avviamento da allocare fosse maggiore di quello che può essere allocato ad una CGU in funzione della sua capacità di assorbimento, l'eccedenza è da considerarsi espressione del valore delle sinergie recuperabili in altre CGU o di una perdita di valore. Nell'ultimo caso la perdita è connessa alla non recuperabilità del valore di accesso, inoltre la CGU, rappresenta un costo sostenuto in eccesso rispetto al valore recuperabile in futuro.

Tuttavia, l'unità alle quali è possibile collocare l'avviamento possono essere suddivise in tre tipologie:

- a) unità di nuova costituzione composte solo da elementi patrimoniali dell'impresa acquisita;

¹⁶⁰ Cfr. IAS 36, par. 80

¹⁶¹ Lionzo, *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi*. Francoangeli 2007, pp 76 e ss.

b) unità di nuova costituzione composte da attività dell'impresa acquirente ed elementi patrimoniali dell'impresa acquisita;

c) unità preesistenti costituite soltanto d'attività dell'impresa acquisita.

Nelle prime due situazioni, la capacità di assorbimento è rappresentata dalla differenza tra valore attuale dei flussi attesi futuri e il valore contabile delle attività identificabili attribuite alla CGU. Nella terza situazione è invece possibile andare a determinare la capacità di assorbimento di ciascuna entità attraverso una logica differenziale, cioè confrontando il valore recuperabile della CGU anteriore all'operazione di acquisizione con quello che consegue dall'aggregazione aziendale. Tuttavia la conclusione che emerge dal processo di allocazione è relativa ai profili di soggettività e di complessità che caratterizzano l'iscrizione nell'avviamento. In particolare, la discrezionalità insita nel processo di allocazione dell'avviamento riguarda i seguenti punti:

- la stima del valore recuperabile, perché si fonda sui flussi finanziari attesi in futuro;
- la stima del valore di beni intangibili considerati al momento dell'acquisizione, ma non contabilizzati dal venditore. Tale differenziale incide sull'ammontare della grandezza differenziale iscritta a titolo di avviamento;
- il ricorso al criterio indiretto basato sulla capacità di assorbimento, in quanto quest'ultima, rappresenta solo il limite massimo nella scelta, da parte degli amministratori, di quanta parte del valore di avviamento allocare a una data CGU.

La complessità del processo allocativo dell'avviamento, può comportare l'impossibilità di completare l'attribuzione iniziale entro la fine dell'esercizio, all'interno del quale è intervenuta l'acquisizione. In tal caso, lo IAS 36 prevede la contabilizzazione dell'aggregazione sulla base di valori provvisori¹⁶². Tuttavia l'allocazione iniziale deve trovare un completamento attraverso eventuali rettifiche di attuali valori provvisori, entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Qualora non fosse possibile completare l'allocazione, occorre indicare nelle note di bilancio *“l'importo dell'avviamento non allocato insieme alle ragioni per cui tale importo rimane non allocato”*¹⁶³. Inoltre, i paragrafi 86 e 87 dello IAS 36, regolano le situazioni in cui vi sia la necessità di rivedere l'allocazione originaria. Si tratta dei seguenti casi: l'impresa dismette parte delle attività che formano una CGU alla quale è stato allocato l'avviamento; l'impresa procede ad una riorganizzazione della struttura del proprio sistema informativo e di reporting. All'interno della prima situazione, la cessione delle attività incide sulle capacità reddituali e finanziarie della relativa CGU e il valore d'uso di questa può subire un decremento o un incremento. Pertanto è necessario includere nel valore contabile delle attività dismesse anche il relativo avviamento. I valori da considerare per il calcolo di tale avviamento sono i valori recuperabili del complesso ceduto e di quello residuo della CGU interessata alla cessione. In questo caso il criterio di proporzionalità ai valori recuperabili è piuttosto razionale, poiché prende in considerazione i benefici futuri associati alle unità di business interessate

¹⁶² Cfr. IAS 36 par. 85

¹⁶³ Cfr. IAS 36 par.133

all'operazione¹⁶⁴.

Sta di fatto che il limite di tale criterio, è che valori recuperabili da confrontare sono determinati sulla base di configurazione di valore differenti. Il valore recuperabile delle attività cedute è determinato sulla base del prezzo netto di vendita stabilito nella cessione, mentre quello delle attività impiegando il valore d'uso. La diversa prospettiva di recuperabilità, può comportare la sovrastima o una sottostima dell'avviamento. Pertanto il paragrafo 86 del IAS 36 consente di far riferimento ad altri metodi, qualora essi riescono a riflettere meglio l'avviamento associato all'attività dismessa e l'entità sia in grado di darne dimostrazione, a differenza della seconda situazione che invece comporta una modifica delle capacità reddituali e finanziarie delle diverse CGU.

Da quest'ultimo paragrafo in materia di allocazione dell'avviamento all'interno delle CGU si evince che, anche se lo standard setter detta criteri per la valutazione e l'allocazione dei valori di questa attività immateriale, all'interno delle relazioni finanziarie, la discrezionalità dei manager potrebbe raggiungere livelli sempre maggiori e di conseguenza questa, è una variabile che deve essere sempre considerata, per non andare incontro a difformità. L'obiettivo del prossimo capitolo è proprio quello di andare ad analizzare i livelli di discrezionalità a disposizione degli amministratori nella redazione del bilancio d'esercizio in funzione di quanto disciplinato all'interno dello IAS 36.

¹⁶⁴ Nova, Impairment test: *l'applicazione alle CGU e all'avviamento*, 2008

CAPITOLO IV

IMPAIRMENT TEST E POLITICHE DI EARNINGS MANAGEMENT

Introduzione

L'obiettivo che si pone questo quarto capitolo è quello di verificare come le politiche di earnings management, hanno il potere di influenzare l'impairment test. Sulla base di quanto precedentemente esposto, si evince che l'attuazione del test, secondo quanto stabilito dallo IAS 36 non è qualcosa di immediato, poiché prevede una serie di procedimenti che molte volte mettono in difficoltà i manager, o che comunque lasciano loro, ampi spazi di discrezionalità nella valutazione delle poste da sottoporre al test.

All'interno di quest'ultima parte, la quale può essere idealmente scomposta in due parti si procederà nel seguente modo:

- in prima battuta verrà chiarito l'oggetto di studio, vale a dire le di politiche di Earnings Management, analizzandone le differenti configurazioni, gli obiettivi, le modalità di attuazione e seppur in maniera sommaria, ma esaustiva ai fini della ricerca, quali sono stati i modelli che si sono mossi

per verificare l'esistenza di queste politiche in letteratura; seguirà poi l'analisi degli elementi di soggettività che caratterizzano il test in funzione di quanto postulato dallo IAS 36 in tema di politiche di Earnings Management, le quali condizionano l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, per soffermare infine l'attenzione sul documento numero 4 "Tavolo di coordinamento Banca d'Italia ISVAP CONSOB", che ha sottolineato l'esigenza di un'informazione trasparente, chiara, completa e corretta in materia di svalutazione;

- la seconda parte di questo capitolo invece si pone l'obiettivo di andare ad analizzare come sulla base dell'emanazione dei principi contabili IAS/IFRS, il Gruppo Eni multinazionale nel campo del petrolio in un periodo dal 2007 al 2015 abbia o meno attuato politiche di Earnings management e accolto quanto postulato dal "Tavolo di coordinamento Banca d'Italia ISVAP CONSOB" all'interno del documento 4.

PRIMA PARTE

4.1 Le politiche di earnings management

Riuscire a reperire informazioni di buona qualità è il presupposto fondamentale per redigere nel migliore dei modi il bilancio d'esercizio; inoltre, un buon set informativo, rappresenta uno dei presupposti fondamentali, al fine di garantire il corretto funzionamento dei mercati di capitale, in quanto permette di ridurre l'asimmetria informativa.

Alla base del reperimento d'informazioni di ottima qualità vi è comunque un problema di tipo soggettivo, funzione della discrezionalità manageriale, che in sede di redazione del bilancio d'esercizio procede alla stima di valori che riflettono operazioni ancora in corso al termine dell'esercizio stesso.

Parlare di politiche di E.M. non permette di andare a delineare da subito qualcosa di ben definito; queste rappresentano un ventaglio di comportamenti tra di loro molto variegati, riconducibili generalmente alle strategie che vengono impiegate dagli amministratori per andare ad alterare liberamente le grandezze delle poste del bilancio d'esercizio, con l'unico obiettivo di conseguire benefici specifici¹⁶⁵.

Dalla nozione di politiche di E.M. sinteticamente sopradescritta, è possibile andare a scomporre questa nelle sue componenti principali delineando le caratteristiche fondamentali di questo fenomeno, conosciuto anche con il nome di "politiche di

¹⁶⁵ nel corso degli anni sono state parecchie le definizioni di politiche di bilancio che sono state formulate sia a livello nazionale che internazionale in materia di E.A.. Per quanto riguarda il contesto nazionale secondo (Verona, 2006, pag. 72) nel voler andare a delineare le politiche di bilancio queste possono essere definite come il complesso di tutte le manovre contabili lasciate alla discrezionalità degli amministratori, che volontariamente pongono in essere E di tutte le operazioni ad hoc attuare per raggiungere uno scopo diverso dal fine economico ad esse sottostante. Inoltre sempre secondo l'autore lo scopo delle politiche di bilancio È quello di far apparire un bilancio differente da quello reale con l'obiettivo di influenzare gli obiettivi sostanziali della gestione aziendale.

bilancio” o “manipolazioni di bilancio”.

Partiamo da una considerazione: i soggetti attivi delle politiche di E.M. sono i soggetti preposti alla redazione del bilancio d’esercizio, i quali possono agire su questo, con gradi di libertà più o meno ampi, con il solo obiettivo di conseguire benefici economici per la realtà aziendale e indirettamente a livello personale. In questo caso, il concetto di alterazione, richiama inevitabilmente alla mente una situazione modificata rispetto alla normale gestione dell’impresa, che viene ricondotta al bilancio d’esercizio, e che va contro la rappresentazione neutrale del regolare andamento della gestione aziendale.

Nell’ambito delle politiche di E.M. qualsiasi intervento volto all’alterazione di valori del bilancio d’esercizio è sicuramente intenzionale e non di certo accidentale¹⁶⁶.

La nozione che viene proposta per andare a delineare queste politiche è inoltre più ampia di quella che usualmente è utilizzata nella realtà e di conseguenza, questa va oltre la sua traduzione letterale, che considera invece solo la manipolazione del risultato economico dell’esercizio¹⁶⁷.

Ricordiamo che nel sistema di bilancio tutti i valori sono tra loro collegati, ne consegue quindi, che la manipolazione di un valore positivo o negativo di reddito, corrisponde all’alterazione del valore assegnato alle corrispondenti attività e passività patrimoniali e di conseguenza al capitale netto di funzionamento.

¹⁶⁶ Le politiche di E.M. non hanno nulla a che vedere nel loro manifestarsi con la commissione seppur casuale di errori o omissioni, anche se gli effetti prodotti da fenomeni volontari o fenomeno involontari vengono ritenuti all’interno della realtà aziendale analoghi.

¹⁶⁷ *“the definition of earnings management [...] does not rely on particular concept of earnings; it is based on a view of accounting numbers as information”* (Schipper, 1989)

Inoltre le politiche di E.M. vengono attuate per conseguire determinati benefici, i quali da un lato caratterizzano le scelte del management ma dall'altro si caratterizzano per la loro propensione a rimanere sostanzialmente sconosciute ai soggetti esterni alla realtà aziendale.

In grandi linee si evince sulla base di quanto esposto che questo tipo di politiche, sono uno strumento ad appannaggio dei manager per ottenere risultati desiderabili e diversamente non ottenibili, i quali a loro volta, in ultima analisi, si reputano idonei ad individuare il valore creato per la società o per gli amministratori della stessa. Inoltre queste, anche se nella loro totalità sono volte a palesare i loro effetti sul bilancio d'esercizio, possono realizzarsi in differenti momenti della vita aziendale configurandosi in maniera differente. In funzione di questa configurazione è possibile andare a distinguere le politiche di E.M. in politiche dirette e politiche indirette¹⁶⁸.

4.1 Politiche di earnings management dirette e indirette

Le politiche di E.M. dirette si basano sulla discrezionalità dei manager all'interno della gestione dell'impresa; quest'ultimi infatti sono in grado di riuscire a modificare in tempi più o meno rapidi la struttura di una o più operazioni per giungere a specifici obiettivi, in primis di natura reddituale. La causa che muove gli

¹⁶⁸ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. 2013, pag.47

amministratori ad utilizzare le politiche di E.M. dirette, risiede nella volontà di pervenire ad una rappresentazione di una determinata realtà aziendale¹⁶⁹.

Di contro le politiche di E.M. indirette, si basano sulla discrezionalità tecnica di cui il management dispone in sede di relazione del bilancio di esercizio e mediante le quali, riuscirà ad alterare la rappresentazione della realtà aziendale sottostante¹⁷⁰; queste potranno risultare diverse a seconda delle scelte formulate dagli amministratori, con riferimento alla classificazione di uno o più valori e alla valutazione di una o più poste di bilancio. Alla base della difformità vi è la volontà di pervenire a tali obiettivi di rappresentazione della situazione economico-finanziaria dell'azienda, la maggior parte delle volte sacrificando anche l'efficacia della funzione conoscitiva del bilancio d'esercizio.

In linea di massima è possibile andare a sintetizzare le due politiche di E.M. appena descritte in questo modo:

¹⁶⁹ una realtà aziendale identica quella che effettivamente si avrebbe se tali operazioni fossero attuate per conseguire, anziché un risultato meramente formale, il vantaggio economico ad essa sottostante (Verona, 2006). Il riferimento ad un risultato meramente formale è da intendersi nel seguente modo: le politiche di E.M., volte ad incidere positivamente sul risultato in corso, sono destinate a riflettersi anche sulle performance degli esercizi successivi, ma con effetto contrario. Ad esempio, in mancanza di un incremento della domanda e della reinterazione della medesima operazione ad hoc, le maggiori vendite realizzate al fine dell'esercizio si tradurranno in minori vendite nel successivo periodo, così come gli sconti concessi o le dilazioni di pagamento possono creare false aspettative nella clientela e influenzare così la redditività futura (Florio, 2013).

¹⁷⁰ Secondo (Dereoge, Patel, & Zeckhauser) l'attività di misreporting è qualificata come un intervento di earnings management "*involving merely the discretionary accounting of decisions and outcomes already realized*"

LE POLITICHE DI REAL EARNINGS MANAGEMENT

- POLITICHE DIRETTE, CHE SI BASANO SULLA DISCREZIONALITÀ GESTIONALE E HANNO PER OGGETTO LA DISTRIBUZIONE TEMPORALE DI ALCUNI COSTI O RICAVI CHE INCIDONO DIRETTAMENTE SULLA REALE SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DELL'IMPRESA.

LE POLITICHE DI DISCLOSURE EARNINGS MANAGEMENT

- POLITICHE INDIRETTE, CHE SI BASANO SULLA DISCREZIONALITÀ TECNICA IN SEDE DI REDAZIONE DI BILANCIO E HANNO PER OGGETTO I VALORI DI BILANCIO CHE INCIDONO SOLO SULLA RAPPRESENTAZIONE DELLA SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA CHE VIENE RESA PUBBLICA DA PARTE DELL'IMPRESA.

Le manipolazioni che si basano sulla discrezionalità valutativa, sono note come *accrual earnings management*, ossia, politiche basate sugli *accruals*, componenti di reddito relativi a processi in corso, le quali a fronte di questa caratteristica vengono spesso definite come trasferimenti nel tempo di componenti positivi e negativi di reddito, in modo strumentale alla rappresentazione di una situazione economico-finanziaria desiderabile¹⁷¹.

Queste politiche permettono di generare dei trasferimenti di utili nel tempo poiché consentono di differire utili a esercizi futuri o di prendere a prestito utili da esercizi precedenti.

Nello specifico, una volta che gli amministratori hanno identificato il livello di reddito che vogliono raggiungere, nel caso in cui questo alla fine del periodo

¹⁷¹ Cfr. Mohanram, *How to manage earnings management? Accountig World*, 2003 “*Earnings management can be considered as an “inter-temporal” transfer og income between periods. In a firm is conservative, it is saving up for the future. None of this matters in steady state, because of the natural reversal in accruals. However, when frms are growing, the can be aggressive with their accounting and get away with it, much like nations that run manageable budgetary deficits. When the growth a firm is experiencing reverses, the aggressive in accounting manifest itself*”.

risultasse superiore a quello che era stato preventivato in precedenza, questi si muoveranno in maniera tale da ridurre il reddito corrente mediante l'anticipazione dei costi o il differimento di ricavi, mentre, al contrario, se il reddito effettivamente ottenuto è inferiore al livello desiderato, l'obiettivo sarà quello di incrementare il reddito attraverso il differimento di costi e l'anticipazione di ricavi.

Le anticipazioni e i differimenti a livello temporale hanno ad oggetto valori stimati e congetturati. Nel caso di valori stimati si farà riferimento alle c.d. politiche di "conservative accounting" mentre nel caso di valori congetturati, il riferimento sarà alle c.d. politiche di "aggressive accounting". Le azioni volte all'alterazione dei redditi correnti, provocano in maniera inevitabile conseguenze sui redditi futuri, in quanto generano degli effetti di segno opposto sugli earnings degli esercizi successivi, "accruals reverse".

Mediante l'attuazione delle politiche di accrual earnings management, si manifesta una sorta di inversione nel percorso logico, che conduce alla chiusura del bilancio di esercizio, procedendo dapprima a alla definizione di una situazione target e determinano di conseguenza, i valori, la cui composizione consente di raggiungere il target stesso, "piegando" opportunamente i criteri di valutazione delle poste, i metodi che danno applicazione ai suddetti criteri e la scelta dei valori che discendono da analisi prospettiche¹⁷².

Esistono quindi differenti tipi di politiche di earnings management; la ricerca da ora sarà centrata sulle politiche di accrual earnings management, che sfruttano in modo

¹⁷² Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. 2013 p. 47

strumentale, la discrezionalità tecnica concessa ai manager in sede di redazione del bilancio in materia di impairment test.

4.2 Obiettivi e modalità di attuazione delle politiche di earnings management

Dopo aver delineato, seppur in maniera sommaria i presupposti che permettono agli amministratori di agire sui valori di bilancio con l'obiettivo di rappresentare la realtà aziendale in modo funzionale al raggiungimento di alcuni obiettivi reddituali, patrimoniali e finanziari, immediati o prospettici si descriveranno le fattispecie più comuni di accrual earnings management, in funzione degli obiettivi perseguiti e delle modalità per mezzo delle quali possono essere implementate.

A tal fine è doveroso ricordare come, dato il loro carattere di strumentalità, ogni riferimento agli obiettivi delle politiche di bilancio, è da intendersi come un riflesso delle finalità che la direzione aziendale intende conseguire. Esistono quattro principali forme di accrual earnings management che si differenziano in base agli scopi che la direzione intende perseguire. Inoltre in funzione di queste, possono essere individuati due tipi di obiettivi:

- un obiettivo immediato o diretto, ossia il risultato di bilancio che si mira a conseguire e che rappresenta il focus aziendale;
- un obiettivo mediato o indiretto, che consiste nella finalità ultima, dell'individuazione del management in uno scopo di natura privata¹⁷³.

¹⁷³ gli obiettivi mediati sono qualificati come incentivi di attuazione delle politiche di bilancio. “*il perseguimento di dati obiettivi a connotazione economica da parte dell'impresa, al di là della loro preventiva esplicitazione, formale o non, e del loro accoglimento, consiste anche nella polarizzazione delle intenzioni e degli atteggiamenti delle persone attorno a definite mete, le quali sono intermedie o finali rispetto a compimento degli obiettivi medesimi*” Pini, 1991 pag.28.

Sulla base dei due obiettivi individuati è possibile affermare che le politiche di accrual earnings management, agiscono sul risultato netto dell'esercizio, incrementandone o riducendone il valore, anche se una classificazione più attenta di queste politiche ci permette di affermare che esistono una molteplicità di obiettivi, sostanzialmente accomunati da due dimensioni¹⁷⁴:

- il punto di arrivo, o target, ossia la misura del risultato d'esercizio desiderato;
- il punto di partenza, ossia la misura del risultato dell'esercizio che risulterebbe dalla valutazione neutrale dei componenti soggettivi di reddito¹⁷⁵.

Il valore obiettivo delle politiche attuate sarà determinato in funzione di una combinazione società-periodo in funzione delle circostanze aziendali e delle intenzioni del management, anche se in letteratura, nel corso degli anni sono state individuate una serie di soglie più attraenti in condizioni di normale funzionamento aziendale; le soglie sono rappresentate dai seguenti valori¹⁷⁶:

- lo zero, la linea di demarcazione tra risultati positivi e negativi¹⁷⁷;
- il reddito netto conseguito nel periodo precedente;

¹⁷⁴ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*, 2013 p. 48

¹⁷⁵ in realtà, il valore di partenza può anche essere identificato in un risultato intermedio derivante dalla sommatoria algebrica dei componenti di reddito relativi oggettivi e dei componenti soggettivi caratterizzati da sistematicità. A partire da questo risultato poi si innesta il processo valutativo volto a favorire il raggiungimento del target prefissato.

¹⁷⁶ Dereoge, Patel, & Zeckhauser, Earnings management to eXCEED Thresholds. *Journal of business*.1999, pag. 1-33.

¹⁷⁷ Cfr. Prencipe, 2006, pp. 34-35 "L'ipotesi di base è che le imprese non vogliano riportare le perdite e qualora il risultato non risulti troppo distante dallo zero, attuino politiche contabili per renderlo positivo, nella convinzione che la reazione di mercato si sproporzionalmente più negativa laddove anziché un risultato positivo l'impresa riporti un reddito di poco negativo.

- il risultato previsto dall'analisi finanziaria¹⁷⁸.

La letteratura è concorde nel ritenere che, preso atto del valore di partenza e definito il valore soglia, gli amministratori tendono ad agire per il raggiungimento di questo, anche se nella maggior parte dei casi si paleseranno situazioni per le quali sarà impossibile raggiungerlo con l'ausilio di politiche di bilancio lecite, oppure agiranno nell'ottica di distanziarsi il più possibile da questo valore per distaccarsi dalla realtà. Sulla base di quanto esposto, verranno ora considerate le diverse forme di accrual earnings management che si differenziano in base agli scopi che il management intende perseguire.

4.2.1 Politiche di Income Smoothing

Le politiche di income smoothing, anche conosciute come politiche di perequazione dei redditi, sono definite come le politiche di earnings management per antonomasia. Queste politiche, identificano i comportamenti finalizzati a mantenere nel corso del tempo, un costante e prevedibile tasso di crescita del risultato economico¹⁷⁹. Il valore target pertanto nell'ottica di queste, è rappresentato dal risultato conseguito nell'esercizio precedente, valore che tendenzialmente deve migliorare¹⁸⁰ da un esercizio all'altro e nella peggiore delle ipotesi, essere

¹⁷⁸ Prencipe, 2006, pp. 34-35 sottolinea come è stato dimostrato che il rischio di una reazione penalizzante da parte del mercato di fronte al mancato raggiungimento delle previsioni degli analisti è particolarmente elevato per le cosiddette high-growth companies, ossia per le imprese che stanno vivendo processi di forte crescita.

¹⁷⁹ *Nell'ambito nella zona libertà entro cui l'impresa può far cadere la deliberata assegnazione del reddito, essa sceglie così quei punti, che esprimono, nella successione loro, una continuità di risultati, sovente ispirata ad una legge di costanza ma talvolta e quando possibile ad una lenta progressione.* Amodeo, 1976, p.435.

¹⁸⁰ La misura del miglioramento deve essere contenuta nei limiti di un tasso di crescita ripetibile nei futuri esercizi in quanto il management desidera pervenire ad un flusso reddituale costante o in lenta progressione.

riconfermato; la misura del miglioramento, però, deve essere contenuta nei limiti di un tasso di crescita ripetibile nei futuri esercizi. Sostanzialmente il management desidera pervenire ad un flusso reddituale costante o in lenta progressione. Sta di fatto che il reddito di esercizio, non è un fenomeno che si presenta con regolarità e di conseguenza è alquanto improbabile che la perequazione dei redditi possa manifestarsi con continuità nel tempo, in via del tutto naturale. L'obiettivo invece potrebbe essere perseguito mediante l'adozione di interventi volti a ridurre o ad accrescere il reddito netto dell'esercizio a seconda delle circostanze¹⁸¹. Se valore di partenza è inferiore rispetto al valore target, la direzione aziendale cercherà di imputare in bilancio, al momento della chiusura alcuni componenti positivi o rinviare al futuro esercizio dei componenti negativi¹⁸². In letteratura, queste politiche, sono note come interventi di *bump up*, che gonfiano il risultato economico esposto nel bilancio dell'esercizio; diversamente, se il valore di partenza è superiore rispetto al valore target, il management cercherà di sovrastimare i componenti negativi di reddito e/o sottostimare i componenti positivi di reddito, caratterizzati da tale soggettività¹⁸³.

Diversamente da quanto potrebbe essere affermato in relazione ad altri tipi di politiche, dove, la direzione è identificabile, e quindi è facile risalire alle manipolazioni di bilancio, nel caso di politiche di income smothing, tali

¹⁸¹ Zucca & Campbell, 1992 p. 35

¹⁸² secondo la letteratura internazionale di accounting, questa manipolazione di bilancio sono note come interventi di bump up, che gonfiano il risultato economico disposto del bilancio d'esercizio; diversamente, se il valore di partenza superiore rispetto al valore target, il management cercherà di sovrastimare componenti negativi di reddito e/o the sottostimare componenti positivi di reddito caratterizzati da soggettività Dereoge, Patel, & Zeckhauser, 1991, p.11

¹⁸³ Dereoge, Patel, & Zeckhauser, Earnings management to eXCEED Thresholds. *Journal of business*.1999, pag. 1-33.

manipolazioni possono avvenire in un senso o in un altro a seconda del posizionamento del risultato target, rispetto al risultato economico ante-discretionary accruals.

In relazione alle modalità d'attuazione, le politiche di perequazione dei redditi possono essere perseguite attraverso opportune valutazioni delle rimanenze di magazzino, capitalizzazione dei costi sostenuti per la realizzazione di costruzioni in economia, modifiche dei piani di ammortamento, riduzione del valore delle attività esposte in bilancio, stime degli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri futuri¹⁸⁴. L'utilità di attuare simili gimmick, risiede almeno in due circostanze: da un lato, in presenza di remunerazione variabile, il management può avvantaggiarsi di un trend costante di miglioramento dei utili; dall'altro lato, il mercato tende a premiare le società che presentano trend di crescita anche quantitativamente contenuti, purché prolungati nel tempo¹⁸⁵. Di conseguenza, tali società, a parità di altre, presentano un minor livello di rischiosità e pertanto meritano lo stock price più elevato.

4.2.2 Politiche di Income Maximization

Le politiche di income maximization, sono quelle politiche volte alla massimizzazione del risultato economico dell'esercizio.

Queste politiche vengono poste in essere in virtù della necessità, espressa dalle imprese, di non violare le clausole contenute nei contratti di debt covenant, oppure

¹⁸⁴ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. 2013 pp 50 e ss.

¹⁸⁵ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. 2013 pp 50 e ss.

in funzione della convenienza del management a gonfiare l'utile netto per ottenere una maggiore remunerazione variabile. L'obiettivo di queste politiche può essere conseguito mediante la rilevazione di quanti più ricavi possibili e/o mediante la sospensione e il rinvio ai futuri esercizi di quanti più costi possibili, per esempio mediante la sopravvalutazione delle rimanenze finali. Rientrano all'interno di questo tipo di politiche, quelle di *revenue recognition*, le quali consistono nella rilevazione in bilancio, di ricavi non ancora maturati prima che la vendita possa considerarsi completamente conclusa, poiché la merce non è stata ancora consegnata o il cliente ha ancora la facoltà di recedere dal contratto.

Le politiche di income maximization generano un'importante conseguenza negativa, ossia il progressivo annacquamento del capitale netto, dato che l'attuazione di tali manipolazioni conduce ad un incremento fittizio del patrimonio, con conseguenze a carico degli aventi interesse alla solidità aziendale¹⁸⁶.

4.2.3 Politiche di Income Minimization

Altra forma di accrual earnings management è rappresentata dalle politiche di income minimization. Si tratta di politiche che mirano ad abbattere volontariamente il reddito per raggiungere uno scopo prefissato. L'impresa può essere incentivata ad utilizzare questo tipo di politiche di earnings management in diverse situazioni¹⁸⁷. Innanzitutto, se presenta delle performance eccezionalmente elevate, gli operatori di mercato, tendono a rivedere a rialzo le proprie aspettative sui

¹⁸⁶ Quagli, "Le politiche di bilancio e l'adozione degli IFRS: profili di studio e rassegna delle prime evidenze empiriche", *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 62., 2011, pp 1-36

¹⁸⁷ BADERTSCHER, PHILLIPS, PINCUS, & REGO, "Evidence on motivations for downward earnings management". *social Science Network Research*. 2009, pp 1-49

risultati futuri, con la conseguenza che l'impresa potrebbe non riuscire a soddisfare tali aspettative. In questa situazione risulta quindi più conveniente portare gli earnings ad un livello più basso ma considerato comunque soddisfacente, creando delle "cookie jar reserve", ovvero delle riserve invisibili di utili, da utilizzare in periodi successivi, caratterizzate da performance meno profittevoli. Inoltre, tale forma di earnings management viene utilizzata anche nei periodi che precedono la concessione di stock option e il riacquisto di azioni proprie da parte dell'azienda o dei vertici aziendali, al fine di ridurre il prezzo delle azioni. Tali politiche di bilancio possono essere impiegate con lo scopo di produrre risvolti positivi anche in termini di contenimento dell'imposizione fiscale.

4.2.4 Politiche di Big Bath

L'ultima forma di accrual earnings management da analizzare consiste nelle politiche di big bath. Si tratta di politiche volte alla riduzione di un risultato economico già negativo o comunque inferiore rispetto alle aspettative di mercato. La convenienza a mettere in pratica questo tipo di politiche si basa su due presupposti: il primo è rappresentato dalla ridotta probabilità che l'azienda riesca a raggiungere l'obiettivo reddituale prefissato attraverso politiche di income increasing, il secondo consiste nella convinzione che le reazioni del mercato a seguito dell'annuncio di una perdita non si modificano sensibilmente in relazione all'ammontare della stessa. In tali condizioni, all'interno di un esercizio che potrebbe risultare problematico i manager colgono l'occasione per imputare in bilancio dei costi aggiuntivi, cercando così di creare condizioni favorevoli al

miglioramento delle performance future¹⁸⁸. La rilevazione di maggiori costi all'interno di un esercizio, il cui risultato risulta già negativo consente di “ripulire il bilancio”, poiché tali costi non graveranno sugli esercizi successivi e ciò si tradurrà in un miglioramento dei risultati futuri.

4.3 La gestione delle politiche di earnings management

A livello internazionale sono molti gli studi in materia di earnings management, o meglio i modelli che si sono mossi per verificare l'esistenza di queste politiche, in quanto, nella maggior parte dei casi, non è facile andare ad individuare le alterazioni presenti nelle voci di bilancio.

Sulla base di quanto su detto a questo punto della trattazione, si evince che le politiche di E.M. sfruttano la discrezionalità tecnica dei manager con l'obiettivo di manipolare i valori che derivano da operazioni in corso di svolgimento al termine dell'esercizio, e che la stima di questi valori, comporta valutazioni soggettive, non sempre idonee a rappresentare in maniera veritiera e corretta gli accadimenti aziendali in modo oggettivo, facendo così risultare difficile per uno stakeholder esterno, l'individuazione di tali valutazioni discrezionali, funzionali invece, solo a fornire una rappresentazione distorta della realtà.

¹⁸⁸ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. pp. 56 e ss.

4.4 La verifica d'impairment quale ambito di applicazione delle politiche di earnings management

All'interno del terzo capitolo di questo lavoro, sono state prese in considerazione le diverse fasi in cui si articola il processo di impairment test sulle CGU e le configurazioni di valore, che queste possono assumere. In funzione dell'articolazione del test, della configurazione delle CGU e in relazione a quanto postulato dallo IAS 36, si vanno ora ad esporre, una serie di elementi di soggettività che caratterizzano il test d'impairment. Gli elementi, che è possibile citare a tal proposito sono¹⁸⁹:

- l'aggregazione di assets finalizzata ad enucleare una CGU nell'ambito del complessivo sistema aziendale;
- la verifica del rispetto dei requisiti previsti dallo IAS 36 per l'identificazione delle CGU, nello specifico: la necessità di valutare la capacità delle CGU di generare flussi di cassa in entrata ampiamente indipendenti dalle altre attività. Inoltre vengono richiamati i vari requisiti dimensionali, in quanto, per la verifica di valore del goodwill si deve fare riferimento a CGU che contemperino la doppia esigenza di garantire l'allocazione del goodwill su una base ragionevole e coerente, volta ad impedire eventuali compensazioni tra perdite di valore e avviamento internamento generato;

¹⁸⁹ Florio, *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. pp.115 e ss.

- la scelta delle basi di riparto mediante le quali procedere ad allocazione del valore di un assets a ciascuna CGU che ne trae beneficio, ai fini del valore contabile;
- la scelta del valore recuperabile da stimare, tra il fair value e il valore d'uso;
- la valutazione della posizione di una certa CGU lungo il percorso definito dalla gerarchia del fair value e la definizione del valore da utilizzare per la sua valutazione, nella consapevolezza che ad ogni gradino che si scende lungo la gerarchia, i gradi di libertà nella stima aumentano;
- la previsione dei flussi di cassa operativi che è probabile che la CGU realizzi nei prossimi anni, che sottende la definizione dei flussi da considerare e dell'intervallo di tempo lungo il quale estendere la previsione stessa;
- la stima del saggio di crescita volta ad esprimere, con una misura sintetica, i flussi attesi della CGU nell'intervallo di tempo intercorrente dal momento in cui viene meno la possibilità di stimare l'analisi tipica dei flussi di cassa finanziari futuri, generati dalla CGU e il momento in cui si procederà all'eventuale dismissione di quest'ultima;
- la stima del rischio della CGU, in funzione della stima del tasso da imputare ai flussi finanziari che si prevede la CGU realizzi in un futuro¹⁹⁰;
- infine, ma non per importanza, né in conseguenza logico temporale, la presa d'atto dell'esistenza di una o più circostanze che possono segnalare la riduzione o l'incremento del valore post impairment loss di un'attività o

¹⁹⁰ Carlin & Finch, Discont rates in Disarry: evidence of flawed goodwill impairment test. *Australian Accounting Review*. 2009 p 237

CGU e l'espressione del giudizio sulla materiality nell'evento che si rifletta sul valore dell'assets, alla quale è subordinata la decisione di seguire o un meno il test.

Sulla base di tutti questi ambiti di soggettività, il test si presenta colpito da elementi di incertezza e ambiguità; inoltre, risulta evidente, come, quelli che la maggior parte delle volte possono essere interpretati come punti di forza del test, possano invece trasformarsi in punti di debolezza. Il test si presenterà viziato, ogniqualvolta la direzione aziendale, anziché utilizzare nel migliore dei modi la discrezionalità tecnica a sua disposizione per esaltare l'attendibilità della rappresentazione della realtà aziendale, lo utilizzerà in senso opportunistico per conseguire obiettivi diversi perlopiù privati.

In quest'ottica, è doveroso sottolineare che qualunque sia la scelta formulata dalla direzione, si pone un reale problema degli accordi di sindacabilità della scelta stessa, a fronte del divario informativo tra stakeholder interni (manager) e stakeholder esterni (vale a dire tutti soggetti terzi portatori di interessi all'interno dell'impresa), dove il gap informativo si risolverà sempre a favore del management.

In letteratura, la presa di coscienza degli ambiti di discrezionalità tecnica concessi dallo IAS 36 è stata immediata, in particolar modo all'interno della letteratura internazionale di Financial Accounting, dove, si rinvengono contributi volti a rilevare i comportamenti manifestati da parte delle società, con riferimento a taluni di ambiti di discrezionalità.

Uno dei primi aspetti ricercati a tal proposito è la modalità di identificazione delle CGU, in quanto le società, sembrano approfittare della possibilità di definire CGU di ampie dimensioni e questo va ad appannaggio della discrezionalità dei manager, permettendo loro di: ritardare la rilevazione delle perdite di valore, determinare una sopravvalutazione dell'attivo netto e sottovalutare il rapporto di indebitamento¹⁹¹. Altri studi si sono poi focalizzati sulla stima del valore d'uso delle CGU. A tal proposito, alcuni autori¹⁹² rilevano, che l'orizzonte di previsione analitica dei flussi di cassa, nell'ambito dello IAS 36 è molto breve e ciò suggerisce che in molti casi il valore d'uso è fortemente influenzato dal valore terminale della CGU, ossia, il valore attuale dei flussi di cassa stimati in via sintetica in quanto relativi ad un futuro più lontano, e dunque caratterizzati da maggiore incertezza.

L'evidenza empirica, risulta inoltre, alquanto eterogena in materia di tasso di attualizzazione dei flussi di cassa futuri, da attribuire ciascuna CGU: un contributo di Cominsky & Mulford¹⁹³, con riferimento a un campione di società statunitensi nell'ambito della medesima realtà aziendale, evidenzia una grande variabilità del tasso di attualizzazione anche superiore ai 10 punti percentuali, questo permette di comprendere come, in maniera di impairment test, la direzione aziendale goda, di massimi gradi di discrezionalità, dal punto di vista reale.

¹⁹¹ Carlin & Finch, Goodwill impairment testing under IFRS. A false impossible shore. Social science network research. 2008 pp. 1-51

¹⁹² vedi nt. 191

¹⁹³ Cominsky & Mulford, Goodwill, Triggering Events, and Impairment accounting. Managerial Finance, 2010

4.5 Earnings management e adozione dei principi contabili internazionali

IAS/IFRS

L'adozione dei principi contabili in Europa è stato considerato dagli studiosi un evento ricco di contraddizioni nella loro straordinaria importanza. A fronte dell'entrata in vigore di un set di principi contabili di elevato livello qualitativo, si attendeva un miglioramento della qualità degli earnings, fenomeno che invece è venuto meno, poiché, data la complessità di implementazione di queste all'interno del bilancio, le società sono riuscite a implementare una serie di politiche di bilancio dannose, a scapito della qualità degli earnings nel periodo di transizione. Alcuni studi mostrano come l'Italia, sia prima, che dopo l'adozione degli IAS/IFRS sia stata particolarmente orientata all'esercizio di earnings management. Secondo uno studio condotto a livello europeo¹⁹⁴, lungo un arco temporale di dieci anni (1995-2005) l'Italia si è classificata, come il secondo paese con il maggior livello di earnings management sia in relazione all'utilizzo dei principi contabili nazionali, che in materia di adozione dei principi contabili internazionali; inoltre dallo studio si evince anche come le imprese, che applicano i principi contabili internazionali, ricorrano sempre più spesso all'utilizzo di queste politiche rispetto a quelle che applicano i principi contabili nazionali.

Un altro studio¹⁹⁵, volto invece ad esaminare l'effetto dell'adozione degli IAS/IFRS in funzione del livello di enforcement, sul livello di earnings management in 32 paesi, nel periodo 2000-2006, rileva una riduzione del livello degli earnings nei paesi

¹⁹⁴ Ausseneg, Inwinkl, & Schneider. Earning management and local vs international accounting standard of European public firms. Social Science Network Research. 2008

¹⁹⁵ Cai, Rahman, & Courtenay. The effect of IFRS and its enforcement on earnings management: an international comparison. Social Science Network Reserch. 2008

che hanno adottato i principi contabili internazionali, con un maggior livello di enforcement, ma non per l'Italia, la quale ha presentato degli elementi di controtendenza, nello specifico negli anni 2004, 2005 e 2006.

Un terzo contributo¹⁹⁶, realizzato su un campione di società europee nel triennio 2003-2006, mette in luce come l'adozione dei principi contabili internazionali, abbia incrementato le aree di discrezionalità tecnica in Italia, vale a dire le aree in cui sono esercitabili attività di earnings management, anche se non in misura significativa.

4.6 Definizione delle CGU e Allocazione dell'avviamento alle CGU, le informazioni richieste

È necessario che l'informazione fornita sia quanto più possibile aderente alle caratteristiche operative dell'impresa. Non può, quindi, ritenersi soddisfacente il mero richiamo alla definizione fornita dallo IAS 36¹⁹⁷. L'identificazione delle CGU deve essere coerente con la visione strategica dell'impresa degli amministratori; la descrizione del criterio di determinazione deve permettere di comprendere le specificità del settore di appartenenza e l'importanza relativa delle singole CGU¹⁹⁸. Non fornire alcuna evidenza concreta sull'identificazione delle CGU, non permette di comprendere la visione che gli amministratori hanno della propria attività, e di conseguenza fornisce un'ulteriore informazione distorta della realtà aziendale allo

¹⁹⁶ Callao & Jane. Country factor and value relevance of discretionary accruals in the european union. Social Science Network Research. 2010

¹⁹⁷ Il paragrafo 6 dello IAS 36, definisce l'unità generatrice di flussi finanziari è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

¹⁹⁸ In alcuni settori industriali, ad esempio, le CGU consistono in grandi aree geografiche gruppi di prodotti, mentre in altri CGU sono identificate in singoli stabilimenti.

stakeholder che si ritroverà a fare i conti, la maggior parte delle volte con una CGU che in realtà non ha quella consistenza. In conformità con i punti (a) e (b) del paragrafo 134, dello IAS 36, le società devono indicare il valore contabile dell'avviamento e delle attività materiali a vita utile indefinita attribuito alle singole CGU.

4.8 Valore d'uso, le informazioni da fornire

Nelle note di bilancio occorre illustrare il criterio adottato per la determinazione del valore recuperabile basato sul valore d'uso; a tal proposito si richiama l'attenzione degli amministratori sull'obbligo di fornire le seguenti informazioni¹⁹⁹:

- *una descrizione di ciascun assunto di base su cui la direzione aziendale ha fondato le proiezioni dei flussi finanziari per il periodo oggetto di budget/previsioni più recenti. Gli assunti di base sono quelli a cui il valore recuperabile dell'unità (gruppo di unità) è più sensibile;*
- *una descrizione dell'approccio della direzione aziendale per determinare il(i) valore(i) assegnato(i) a ogni assunto di base, se tale(i) valore(i) riflette(ono) esperienze passate o, se appropriato, è(sono) coerente(i) con le fonti esterne di informazione, e, se no, come e perché differisce(ono) dalle esperienze passate o fonti esterne di informazione;*
- *l'esercizio su cui la direzione aziendale ha proiettato i flussi finanziari basati sui più recenti budget/previsioni e, se è utilizzato un periodo più*

¹⁹⁹ Cfr. IAS 36, paragrafo 134 (d).

lungo di cinque anni, per un'unità (gruppo di unità) generatrice di flussi finanziari, una spiegazione del perché è giustificato tale più lungo periodo;

- *il tasso di crescita utilizzato per estrapolare le proiezioni di flussi finanziari oltre il periodo dei budget/previsioni più recenti, e la giustificazione per l'utilizzo di un eventuale tasso di crescita superiore al tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, settori industriali, Paese o Paesi in cui l'entità opera, o per il mercato a cui l'unità (gruppo di unità) è rivolta;*
- *il(i) tasso(i) di attualizzazione applicato(i) alle proiezioni di flussi finanziari.*

Si evince che in merito al valore d'uso, le società devono fornire puntualmente informazioni sul tasso applicato ad ogni CGU alle quali stata allocata una porzione rilevante di avviamento. Inoltre gli amministratori devono indicare le determinanti del tasso di sconto, se questo è linea con quello utilizzato nell'esercizio precedente, se è al lordo o al netto delle imposte

4.9 Le informazioni da fornire in materia di Fair Value

Quando il valore recuperabile è basato sul fair value, dedotti i costi di vendita, si richiama l'attenzione degli amministratori sull'obbligo di fornire le seguenti informazioni²⁰⁰:

²⁰⁰ Cfr. IAS 36, paragrafo 134 (e).

- *una descrizione di ogni assunto di base su cui la direzione aziendale ha fondato la determinazione del fair value (valore equo) dedotti i costi di vendita. Gli assunti di base sono quelli a cui il valore recuperabile dell'unità (gruppo di unità) è più sensibile;*
- *una descrizione dell'approccio della direzione aziendale per determinare il(i) valore(i) assegnato(i) a ogni assunto di base, se tale(i) valore(i) riflette(ono) esperienze passate o, se appropriato, è(sono) coerente(i) con le fonti esterne di informazione, e, se no, come e perché differisce(ono) dalle esperienze passate o fonti esterne di informazione.*

Nel caso in cui il *fair value* dedotti i costi di vendita è determinato utilizzando proiezioni di flussi finanziari attualizzati, devono inoltre essere indicate le seguenti informazioni:

- *il periodo su cui la direzione aziendale ha proiettato i flussi finanziari;*
- *il tasso di crescita utilizzato per estrapolare le proiezioni di flussi finanziari;*
- *il(i) tasso(i) di attualizzazione applicato(i) alle proiezioni di flussi finanziari.*

4.10 Analisi di sensitività

Gli amministratori devono inoltre presentare particolare attenzione nell'eseguire l'analisi di sensitività, volta a fornire tutte le informazioni richieste dallo IAS 36, in materia di²⁰¹:

- *eccedenza del valore recuperabile dell'unità o del gruppo di unità rispetto al valore contabile;*
- *il valore assegnato agli assunti di base;*
- *l'importo a cui il valore assegnato agli assunti di base deve rettificarsi, dopo avere assorbito eventuali effetti conseguenti a tale cambiamento sulle altre variabili utilizzate per misurare il valore recuperabile, affinché il valore recuperabile dell'unità (gruppo di unità) sia pari al valore contabile.*

Questa informazione, risulta essere ancora più significativa in un contesto di volatilità dei mercati, dove regna l'incertezza e le prospettive economiche future, sono altalenanti.

²⁰¹ Cfr. IAS 36, paragrafo 134 (f).

4.11 Tavolo di coordinamento Banca d'Italia ISVAP CONSOB

Nel Marzo del 2010, le autorità di Banca d'Italia, Consob e Isvap si sono riunite in un "Tavolo di coordinamento" in materia di applicazione degli IAS/IFRS con lo scopo di redigere un documento²⁰² volto a chiarire ai lettori, agli utilizzatori ma in particolar modo ai redattori di bilancio, quali sono le informazioni ulteriori, rispetto a quelle già pretese, che sono diventate obbligatorie all'interno delle relazioni finanziarie redatte dal 2010.

Consideriamo il documento all'interno di questo lavoro, in quanto le Autorità si sono pronunciate attentamente anche in materia²⁰³ di verifiche per la riduzione durevole di delle attività.

Già in un precedente documento, il numero 2, del Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, ISVAP e CONSOB in materia di applicazione dei principi contabili internazionali, le autorità avevano richiamato l'attenzione sulla necessità di garantire un'adeguata informativa affinché fossero chiari gli impatti della crisi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria, le scelte operative e le strategie delle imprese nel mutato contesto di riferimento, poiché, un'appropriata trasparenza informativa, contribuisce a ridurre l'incertezza e le sue conseguenze negative. Il Tavolo di coordinamento, ha voluto sottolineare, l'importanza di una

²⁰² BancaD'Italia, Isvap, & Consob, Documento n. 4 del 3 marzo 2010. Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. 2009

²⁰³ Tra le altre tematiche Banca d'Italia, ISVAP e Consob, sono intervenute in tema d'informativa relativamente:

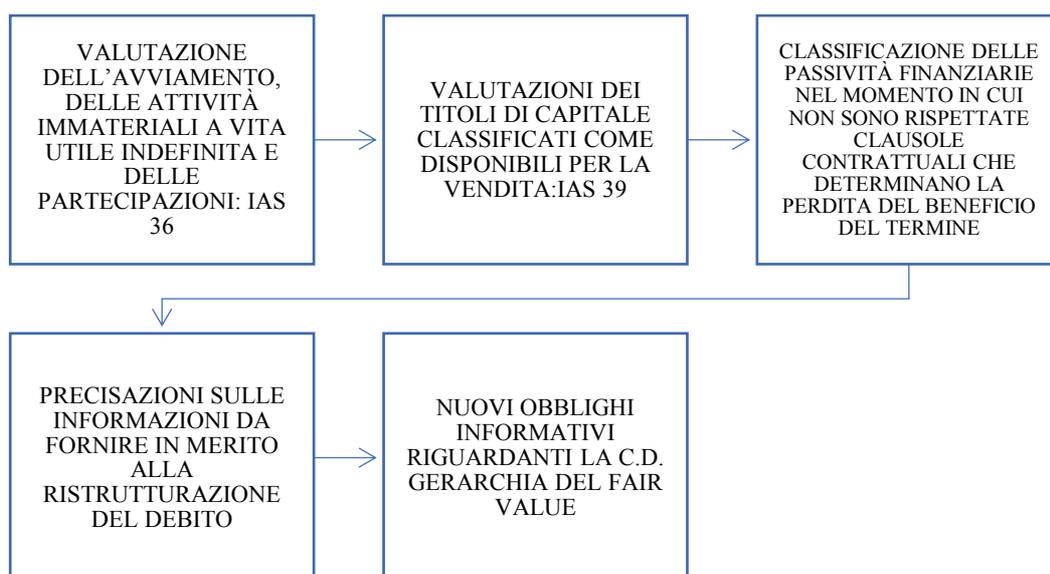
- Alle clausole contrattuali dei debiti finanziari IFRS 7
- Alle ristrutturazioni dei debiti IAS 39
- Alla riduzione di valore degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "disponibili per la vendita del Fair Value IAS 39
- Alla gerarchia del Fair value IFRS 7

rappresentazione chiara, completa, corretta e tempestiva, ma soprattutto i rischi e le incertezze ai quali le società sono esposte, in funzione del patrimonio che hanno per fronteggiare tali fenomeni, in relazione alla loro effettiva capacità di produrre redditi.

Le Autorità, avevano da sempre ritenuto, che i principi contabili internazionali fossero adatti a fornire un'efficace risposta alle esigenze di informative richieste dal mercato, pertanto, ciò che ritenevano essenziale era, che specie in un contesto di crisi, vi fosse il loro puntuale e pieno rispetto.

A tal proposito, richiamano l'attenzione di tutti i partecipanti, al processo di redazione delle relazioni finanziarie e sulla necessità di dedicare la massima attenzione nelle valutazioni relative all'applicabilità del presupposto del going concern, nella predisposizione dell'informativa da fornire in bilancio.

Indicano inoltre, all'interno del provvedimento, alcune aree informative per le quali le società devono assicurare il massimo grado di trasparenza, nello specifico, in materia di:



È bene precisare che il Documento non ha contenuto precettivo autonomo, poiché non introduce alcun obbligo, ma bensì richiama tutti i partecipanti al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza. In materia di eventuali perdite di valore sulle attività, all'interno del documento viene sottolineato come, tale verifica, rappresenti: *“un processo fondamentale nella redazione delle relazioni finanziarie, considerata, tra l'altro, la significativa incidenza delle attività immateriali, dell'avviamento e delle partecipazioni sugli attivi di bilancio di alcune società”*.

In relazione a quanto su esposto, è richiamata l'attenzione degli amministratori e degli organi di controllo, a 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, nonché di apprezzare i risultati di tali valutazioni ed in particolare le motivazioni delle eventuali svalutazioni operate”*.

Banca d'Italia, ISVAP e CONSOB ribadiscono inoltre la necessità che nella redazione delle relazioni finanziarie, sia prestata la massima attenzione al pieno rispetto delle prescrizioni del principio contabile internazionale IAS 36²⁰⁴ in merito

²⁰⁴ All'interno del documento viene richiamata l'attenzione alla corretta applicazione delle norme previste dal principio contabile internazionale IAS 36, sottolineando che un'efficace informativa sul processo valutativo dell'impairment deve quanto meno contenere i seguenti elementi fondamentali: definizione delle unità generatrici di cassa CGU; allocazione dell'avviamento alle singole CGU; illustrazione del criterio di stima del valore recuperabile, quando questo si basa sul valore d'uso; illustrazione del criterio di stima del valore recuperabile, quando questo si basa sul fair value; descrizione dell'analisi di sensibilità del risultato del impairment test rispetto alle variazioni degli assunti di base; considerazioni in ordine alla presenza di indicatori esterni di perdita di valore in assenza di svalutazione degli attivi a seguito della procedura impairment.

alla procedura di impairment test adottata e alle informazioni fornite nelle note di bilancio.

L'emanazione del documento è stata mossa inoltre con riferimento al calcolo del valore d'uso. Le Autorità, hanno riscontrato che nei bilanci precedenti l'emanazione del documento, alcune società non disponevano, al momento delle valutazioni, di piani aziendali adeguati che considerassero le complesse modifiche degli scenari di mercato indotte dalla crisi.

In assenza di tali previsioni pluriennali, alcune società hanno determinato il valore d'uso sulla base di proiezioni di medio periodo estrapolandole sulla base di tassi di crescita normalizzati, altre hanno ritenuto di stimare il valore recuperabile delle attività, utilizzando metodi basati sui multipli di borsa, ma tali impostazioni, sono state ritenute conformi al dettato dello IAS 36, solo se supportate da adeguate evidenze, in quanto, in assenza di idonei piani aziendali, si ritiene necessario che la rispondenza della procedura di impairment test, alle prescrizioni del principio contabile internazionale, formi oggetto di formale e consapevole approvazione da parte dell'organo amministrativo, responsabile della redazione del bilancio della società.

L'approvazione della procedura di impairment da parte degli amministratori deve avvenire in via autonoma e anticipata rispetto al momento dell'approvazione della relazione finanziaria.

Ulteriore aspetto che occorre sottolineare è la necessità che gli amministratori svolgano adeguate considerazioni in ordine all'esistenza di segnali esogeni di

perdita di valore, come quelli espressi dal mercato finanziario²⁰⁵. In tale ambito gli amministratori devono ricercare le ragioni delle eventuali differenze che potrebbero emergere tra le valutazioni esterne, risultato al quale giunge la procedura d'impairment²⁰⁶.

²⁰⁵ A titolo esemplificativo basti pensare alla presenza di una capitalizzazione di mercato della società significativamente inferiore al valore del patrimonio netto contabile.

²⁰⁶ Tale analisi è richiesta dallo IAS 36, paragrafo 12, lettera d) e deve essere compiutamente documentata.

SECONDA PARTE

ANALISI EMPIRICA BILANCI GRUPPO ENI

La seconda parte di questo lavoro è dedicata all'esposizione dei risultati di una ricerca empirica condotta sul Gruppo Eni, multinazionale nel campo del petrolio in un periodo dal 2007 al 2015 nella redazione delle loro relazioni finanziarie, con l'obiettivo di verificare se quanto esposto in precedenza all'interno del lavoro.

Più precisamente l'analisi empirica, è volta a verificare, se quanto postulato dallo IAS 36 e dal "Tavolo di coordinamento Banca d'Italia ISVAP CONSOB" sia stato in grado di attenuare le politiche di Earnings management o abbia pesato sulla redazione delle loro relazioni finanziarie.

A tal proposito sono stati confrontati i dati di una serie di bilanci dal 2005 al 2015 escludendo quelli relativi agli anni 2005 e 2006 in quanti privi di informazioni rilevanti ai fini della ricerca.

Nello specifico l'elaborato considera il test d'impairment con particolare riferimento al goodwill acquisito a titolo oneroso, per ricercare quali sono state le politiche di bilancio poste in essere dagli amministratori di Eni e se questi siano stati più o meno trasparenti nei confronti degli stakeholder, o di quanta discrezionalità abbiano goduto nella redazione delle relazioni finanziarie.

A tal proposito da questo momento si formuleranno una serie di research questions, in relazione al gruppo, al quale si cercherà di dare risposta.

LE RESEARCH QUESTIONS

RQ 1: È AGEVOLE IL PROCESSO DI IDENTIFICAZIONE DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI ALL'INTERNO DEL GRUPPO, CHE SI DESUME DALLE RELAZIONI FINANZIARIE?

All'interno dei bilanci del gruppo si evince chiaramente che:



RQ 2: È AGEVOLE IL PROCESSO DI IDENTIFICAZIONE ALL'INTERNO DEL GRUPPO, DEL CONCETTO DI CONTROLLO CHE SI DESUME DALLE RELAZIONI FINANZIARIE?

Il controllo su un'attività immateriale per Eni consiste nella potestà di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività ma soprattutto nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

RQ 3: COME AVVIENE L'ISCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI? LE ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA UTILE INDEFINITA SONO SISTEMATICAMENTE AMMORTIZZATE? È RISPETTATO QUANTO POSTULATO IN MATERIA DI AVVIAMENTO ALL'INTERNO DEL PARAGRAFO 84 DELLO IAS 36²⁰⁷? COME SI MUOVE IL GRUPPO?

Le attività immateriali sono iscritte al costo, determinato secondo i criteri indicati per le attività materiali. Non è ammesso effettuare rivalutazioni, neanche in applicazione di leggi specifiche.

Le attività immateriali aventi vita utile definita, sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; per il valore da ammortizzare e la recuperabilità del valore di iscrizione, valgono i criteri in materia di "Attività materiali".

Il goodwill e le altre attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore.

Con riferimento al goodwill, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione Aziendale valuta, direttamente o

• ²⁰⁷ Al fine della verifica per riduzione di valore, l'avviamento acquisito In un'aggregazione aziendale deve, dalla data di acquisizione, essere allocato ad ogni unità generatrice di flussi finanziari dell'acquirente, o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari, che si prevede beneficino dalle sinergie della aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità o gruppi di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è così allocato deve: (a) rappresentare il livello minimo all'interno dell'entità a cui l'avviamento è monitorato per finalità gestionali interne; e (b) non essere maggiore di un settore operativo determinato in conformità all'IFRS 8 *Settori operativi*.

indirettamente, il ritorno dell'investimento che include il goodwill stesso. Quando il valore di iscrizione della cash generating unit comprensivo del goodwill a essa attribuito, è determinato tenendo conto delle eventuali svalutazioni degli assets non correnti che fanno parte della cash generating unit, risulta superiore al valore recuperabile, la differenza costituisce oggetto di svalutazione e questa viene attribuita in via prioritaria al goodwill fino a concorrenza del suo ammontare; l'eventuale eccedenza della svalutazione rispetto al goodwill è imputata pro quota al valore di libro degli assets che costituiscono la cash generating unit, e no all'ammontare del valore recuperabile delle attività a vita utile definita. Le svalutazioni del goodwill non sono oggetto di ripristino di valore. Inoltre all'interno del gruppo, la svalutazione rilevata in un periodo infrannuale non è oggetto di storno neppure nel caso in cui, sulla base delle condizioni esistenti in un periodo infrannuale successivo, la svalutazione sarebbe stata minore ovvero non rilevata.

Le attività immateriali includono inoltre le attività relative agli accordi per servizi in concessione tra settore pubblico e privato (cd. service concession arrangements) relativi allo sviluppo, finanziamento, gestione e manutenzione di infrastrutture in regime di concessione in cui il concedente:

- controlla o regola i servizi forniti dall'operatore tramite l'infrastruttura e il relativo prezzo da applicare;
- controlla attraverso la proprietà, la titolarità di benefici o in altro modo qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura al termine della concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il

diritto di utilizzo dell'infrastruttura, controllata dal concedente, al fine di erogare il servizio pubblico, in quanto, quando l'operatore ha il diritto contrattuale incondizionato a ricevere disponibilità liquide o altre attività finanziarie da parte del concedente o da un soggetto individuato dal concedente stesso, i corrispettivi ricevuti o da ricevere da parte dell'operatore per le attività di costruzione/migliorie dell'infrastruttura sono rilevate come un'attività finanziaria.

Le attività immateriali sono eliminate contabilmente al momento della loro dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dal loro utilizzo o dismissione; il relativo utile o perdita è rilevato a conto economico. Si evince quindi che le prime tre research questions trovano risposta affermativa all'interno dei bilanci del Gruppo anche se si nota che le informazioni diventano migliori a partire dall'anno 2007 e di come quindi, il tavolo di coordinamento, abbia influito su una migliore e completa informazione.

RQ 4: IL GOODWILL RILEVATO A SEGUITO DI ACQUISIZIONE AZIENDALI È STATO ATTRIBUITO ALLE VARIE UNITÀ GENERATRICI DI FLUSSI BENEFICIARE DELLE SINERGIE CONSENTITE DALL'ACQUISIZIONE?

A tal proposito, viene considerata, l'allocazione del goodwill per settori di attività per il periodo che va dal 2007 al 2015; l'analisi omette gli anni 2005,2006 e 2007 in quanto per tale anni non sono state rinvenute nei bilanci, informazioni significative. Anche questa domanda trova una risposta affermativa. Dalle relazioni finanziarie, si evince che i principali settori all'interno del gruppo sono quattro:

EXPLORATION
&
PRODUCTION

GAS & POWER

REFINING &
MARKETING

INGEGNERIA E
COSTRUZIONI

All'interno della tabella 1 si evince come sia avvenuta l'allocazione:

ALLOCAZIONE DEL GOODWILL PER SETTORE DI ATTIVITÀ					
ANNO	TOTALE	EXPLORATION & PRODUCTION	GAS & POWER	REFINING & MARKETING	INGEGNERIA E COSTRUZIONI
2005	X	X	X	X	X
2006	X	X	X	X	X
2007	2115	158	1125	86	746
2008	3531	243	2400	142	746
2009	4410	249	3328	84	749
2010	4175	262	3000	164	749
2011	4023	270	2845	159	749
2012	2461	265	1268	160	750
2013	2146	250	991	157	748
2014	2197	323	1025	102	747
2015	1314	196	1025	93	0

in relazione ai valori di goodwill significativi l'allocazione alle CGU è stata effettuata negli anni che vanno dal 2008 al 2015 è stata effettuata come segue:

- Il goodwill, nel 2008 è attribuito alla CGU mercato gas Italia riguarda sostanzialmente quello rilevato in relazione all'acquisizione di azioni iItalgas a seguito di un'offerta pubblica di acquisto effettuata nel 2003, pari a 706 milioni di euro.
- Il saldo finale della voce goodwill di 4.175 milioni di euro alla fine del 31 dicembre 2010 rispetto ai 4.410 milioni di euro al 31 dicembre 2009, viene analizzato nel seguente modo:

Il goodwill rilevato a seguito di business combination è attribuito alle cash generating unit ("CGU") che beneficiano delle sinergie consentite dall'acquisizione. Per il settore Gas & Power tali CGU sono costituite dalle business unit commerciali che avendo flussi interdipendenti beneficiano collettivamente di tali sinergie. Il valore recuperabile è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso delle CGU e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla cessione al termine della vita utile. Per le CGU dei settori regolati del trasporto, distribuzione, stoccaggio e rigassificazione del gas, considerato che la struttura dei costi operativi sostenuta è riconosciuta e definita dalle Autorità di regolazione. Il valore d'uso delle relative CGU è fatto pari al valore del capitale investito netto riconosciuto dalle stesse Autorità di regolazione (RAB).

Possiamo notare come già nel 2010 rispetto al 2009, le informazioni sono più complete e accurate e lasciate meno alla discrezionalità del manager.

- Al 31 dicembre 2011, il saldo finale della voce goodwill è di 4.023 milioni

di euro, rispetto ai 4.175 milioni di euro al 31 dicembre 2010. *Le svalutazioni delle attività immateriali a vita utile indefinita, vale a dire il goodwill, possono essere riferite essenzialmente al settore Gas & Power. Anche al 31 dicembre 2011 si evincono dal bilancio della società informazioni in materia di allocazione del goodwill alla CGU, di valore recuperabile e di valore d'uso.*

- Al 31 dicembre 2012 si verificano svalutazioni delle attività immateriali a vita utile indefinita di €1.347 milioni riferite al settore Gas & Power. *La variazione dell'area di consolidamento delle attività immateriali a vita utile indefinita di €216 milioni è riferita per €314 milioni al deconsolidamento del Gruppo Snam per cessione del controllo e per €98 milioni all'inserimento nell'area di consolidamento a seguito dell'acquisizione del 100% del capitale delle società Nuon Belgium NV (incorporata in Eni Gas & Power NV) e Nuon Power Generation Walloon NV (ora Eni Power Generation NV).*

Il saldo finale della voce goodwill di è €2.461 milioni, rispetto ai €4.023 milioni al 31 dicembre 2011.

- Nel 2013, il management di Eni fornisce specifiche informazioni in materia di svalutazioni delle attività immateriali a vita utile indefinita (goodwill) di €333 milioni (€1.347 milioni nell'esercizio 2012) sono riferite al settore Gas & Power per €329 milioni. *La variazione dell'area di consolidamento delle attività immateriali a vita utile indefinita (goodwill) di €34 milioni è riferita per €24 milioni all'acquisizione del*

100% del capitale di ASA Trade SpA, società che commercializza gas in Toscana e per €10 milioni all'acquisizione del pacchetto azionario di controllo del 30% di Est Più SpA, società che commercializza gas ed energia elettrica nel Friuli Venezia Giulia.

La variazione dell'area di consolidamento delle attività immateriali a vita utile indefinita (goodwill) relativa al 2012 di €216 milioni era riferita per €314 milioni al deconsolidamento del Gruppo Snam per cessione del controllo e per €98 milioni all'inserimento nell'area di consolidamento a seguito dell'acquisizione del 100% del capitale delle società Nuon Belgium NV (incorporata in Eni Gas & Power NV) e Nuon Power Generation Walloon NV (ora Eni Power Generation NV). Il saldo finale della voce goodwill al 31 dicembre 2013 ammonta quindi a €2.146 milioni.

- Per il 2014 le svalutazioni delle attività immateriali a vita utile indefinita di €51 milioni (€333 milioni nell'esercizio 2013) sono riferite alle reti di distribuzione carburanti in Repubblica Ceca e Slovacchia per allineamento al previsto prezzo di cessione.

La variazione dell'area di consolidamento delle attività immateriali a vita utile indefinita di €67 milioni è riferita per €32 milioni all'acquisizione del pacchetto azionario di controllo del 51% di Acam Clienti SpA, società che opera nella commercializzazione di gas ed energia elettrica principalmente nella provincia di La Spezia e per €35 milioni all'acquisizione del 100% di Liverpool Bay Ltd, società che possiede il

46,1% del giacimento in produzione Liverpool Bay. Eni possedeva il 53,9% del campo e con l'acquisizione di Liverpool Bay Ltd ha acquisito il 100% e l'operatorship.

Il saldo finale della voce goodwill di €2.197 milioni è al netto di svalutazioni cumulate per un totale di €2.353 milioni; il decremento delle svalutazioni cumulate è dovuto alla riclassifica ad attività destinate alla vendita.

Il goodwill rilevato a seguito di business combination è attribuito alle cash generating unit ("CGU") che beneficiano delle sinergie derivanti dall'acquisizione.

Il valore recuperabile del goodwill è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso delle CGU alle quali è allocato, applicando il metodo della perpetuity per la stima del valore terminale.

- Nel 2015 le svalutazioni delle attività immateriali a vita utile indefinita di €161 milioni (€51 milioni nell'esercizio 2014) sono riferite al settore Exploration & Production per effetto della revisione dello scenario prezzi delle commodity che hanno riguardato la svalutazione del goodwill relativo all'acquisizione Burren Energy in Congo (2008) utilizzando WACC adjusted post-tax del 6,8% che si determina in 16,9% pre-tax e all'acquisizione First Calgary in Algeria (2008) determinata utilizzando WACC adjusted post-tax del 6,7% che si determina in 8,7% pre-tax.
Il saldo finale della voce goodwill di €1.314 milioni è al netto di svalutazioni cumulate per un totale di €2.525 milioni. Il goodwill rilevato

a seguito di business combination è attribuito alle cash generating unit (“CGU”) che beneficiano delle sinergie derivanti dall’acquisizione. Il valore recuperabile del goodwill è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall’uso delle CGU alle quali è allocato, applicando il metodo della perpetuity per la stima del valore terminale.

Da questo primo confronto si evince come la natura delle informazioni in materia di goodwill sia migliorata sia a livello quantitativo che a livello qualitativo anche se per gli anni 2014 e 2015 i redattori di bilancio per il calcolo di alcune voci in materia di immobilizzazioni immateriali e in particolar modo in materia di goodwill, rimandano lo stakeholder o qualsiasi soggetto che voglia entrare in possesso di informazioni per utilizzarle in maniera diretta o in diretta all’interno delle note di bilancio delle attività non correnti.

Sta di fatto però, che i manager hanno dato una maggiore informazione in relazione ai settori *GAS&POWER* e *INGEGNERIA&COSTRUZIONI* poiché questi, sono quelli all’interno dei quali avviene l’allocazione più significativa in termini di CGU. Si evidenzia nel dettaglio come avviene l’allocazione presso di questi a discapito degli due settori all’interno delle tabelle 2 e 3.

TABELLA 2: SETTORE GAS E POWER

ALLOCAZIONE DEL GOODWILL PER SETTORE DI ATTIVITÀ									
SETTORE GAS & POWER	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
MERCATO GAS ITALIA	766	743	766	767	767	767	801	835	835
MERCATO GAS ESTERO	2247	1342	2247	1918	1763	519	190	190	190
DI CUI MERCATO GAS EUROPEO	2148	1248	2148	1722	1668	511	188	188	188
TRASPORTO ITALIA	305	305	305	305	305				
ALTRE	10	10	10	10	10				
	3328	2400	3328	3000	2845	1286	991	1025	1025

TABELLA 3: SETTORE INGEGNERIA E COSTRUZIONI

ALLOCAZIONE DEL GOODWILL PER SETTORE DI ATTIVITÀ									
SETTORE INGEGNERIA E COSTRUZIONI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
E&C OFFSHORE	416	416	416	415	415	415	415	415	0
E&C ONSHORE	317	316	317	318	315	316	314	313	0
ALTRE	16	16	16	16	19	19	19	19	0
	749	748	749	749	749	750	748	747	0

Tuttavia l'informativa è ampiamente migliorata molto probabilmente per il fatto che nel corso degli anni l'impresa è riuscita a familiarizzare con i principi contabili internazionali IAS/IFRS e in particolar modo con lo IAS 36 in materia di determinazione di CGU.

RQ 5: COME AVVIENE IL CALCOLO DEL VALORE RECUPERABILE E DEL VALORE D'USO ALL'INTERNO DEL GRUPPO IN MATERIA DI CGU?

In prima battuta si evince dalle note integrative come il valore recuperabile sia stato stimato, prendendo in considerazione come base, il valore d'uso, ottenuto attualizzando i flussi di cassa attesi determinati in funzione delle informazioni disponibili e desumibili in parte dal piano industriale quadriennale, approvato dalla direzione aziendale, contenente le previsioni in ordine volumi, investimenti, costi operativi e ai margini, degli assetti industriali e commerciali, nonché dall'andamento delle principali variabili monetarie, come l'inflazione, i tassi di interesse nominali e tassi di cambio (TABELLA 4).

TABELLA 4: DETERMINAZIONE EL VALORE RECUPERABILE

ANNO	2007	2008	2009
DETERMINAZIONE E VALORE D'USO	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE
TASSO D'ATTUALIZZAZIONE FLUSSI PRIMA DELLE IMPOSTE	NON PERVENUTO	COMPRESO TRA IL 4,9% E IL 13,1 %	VALORE MEDIO
ANNI SUCCESSIVI AL QUARTO	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%
NORMAZIONI INTEGRATIVE	NESSUNA	DAL 2008 RISPETTO AL 2007 VIENE INDICIATO UN WACC PER OGNI SETTORE	DAL 2009 MIGLIORA L'INFORMATIVA DI BILANCIO E VEDIAMO INFORMAZIONI SEMBRE PIÙ CHIARE SULLA STIMA DEI FLUSSI DI CASSA

ANNO	2010	2011	2012
DETERMINAZIONE E VALORE D'USO	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE
TASSO D'ATTUALIZZAZIONE FLUSSI PRIMA DELLE IMPOSTE	VALORE MEDIO	VALORE MEDIO	VALORE MEDIO
ANNI SUCCESSIVI AL QUARTO	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%
NORMAZIONI INTEGRATIVE	NESSUNA	NESSUNA	NESSUNA
ANNO	2013	2014	2015
DETERMINAZIONE E VALORE D'USO	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE	PIANO QUADRIENNALE
TASSO D'ATTUALIZZAZIONE FLUSSI PRIMA DELLE IMPOSTE	VALORE MEDIO	VALORE MEDIO	VALORE MEDIO
ANNI SUCCESSIVI AL QUARTO	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%	TASSO DI CRESCITA NOMINALE COMPRESO TRA 0% E 2%
NORMAZIONI INTEGRATIVE	NESSUNA	UTILIZZO DELLA PERPETUITY	UTILIZZO DELLA PERPETUITY

Inoltre all'interno del gruppo per gli anni 2008 e 2009 il metodo di determinazione del valore recuperabile non si è distaccato molto da quanto esposto all'interno dello IAS 36. Infatti il valore recuperabile delle CGU è stato determinato sulla base del maggiore tra (TABELLA 4):

- il *fair value*, al netto dei costi di vendita, in presenza di un mercato attivo o di transazioni tra parti indipendenti recenti e comparabili;
- il valore d'uso ottenuto attualizzando i flussi di cassa attesi determinati sulla base delle migliori informazioni disponibili al momento della stima desumibili:
 - dal piano industriale quadriennale approvato dalla Direzione Aziendale contenente le previsioni in ordine ai volumi, agli investimenti, ai costi operativi e ai margini e agli assetti industriali e commerciali, nonché all'andamento delle principali variabili monetarie, in azione, tassi di interesse nominali e tassi di cambio. Per gli anni successivi al quarto è stato utilizzato un tasso di crescita in termini reali compreso tra lo 0% e il 2%;
 - per quanto riguarda i prezzi delle *commodity*, dal più recente scenario di mercato, redatto ai fini della verifica del valore recuperabile. Tale scenario tiene conto della stima dei prezzi correnti desumibili dal mercato per il futuro quadriennio e delle assunzioni di lungo termine a supporto del processo di pianificazione strategica del *management* Eni per gli anni successivi.

Per quanti riguarda gli anni che vanno dal 2010 al 2013 il valore recuperabile è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso delle CGU e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla cessione al termine della vita utile. Per le CGU dei settori regolati del trasporto, distribuzione, stoccaggio e riclassificazione del gas, considerato che la struttura dei costi operativi sostenuta è riconosciuta dalle Autorità di regolazione, il valore d'uso delle relative CGU è fatto pari al valore del capitale investito netto riconosciuto dalle stesse Autorità di regolazione.

I flussi di cassa, sono determinati sulla base delle migliori informazioni disponibili al momento della stima desumibili:

- dal piano industriale quadriennale approvato dalla Direzione Aziendale contenente le previsioni in ordine ai volumi simili, agli investimenti, i costi operativi e ai margini e agli assetti industriali e commerciali, nonché all'andamento delle principali variabili monetarie, in azione, tassi di interesse nominali e tassi di cambio;
- per gli anni successivi al quarto, tenuto conto delle ipotesi sull'evoluzione di lungo termine delle principali variabili macroeconomiche adottate dal management (tassi di inflazione, prezzo del petrolio, etc.), si assumono proiezioni dei flussi di cassa basate:
 - a. per le CGU oil&gas, sulla vita residua delle riserve e le associate proiezioni di costi operativi e investimenti di sviluppo;
 - b. per le CGU del settore Refining & Marketing, sulla vita economico-tecnica degli impianti e le associate proiezioni di costi operativi,

- investimenti di mantenimento e margini di raffinazione e commerciali;
- c. per le CGU mercato del gas e Ingegneria & Costruzioni, sul metodo della perpetuity dell'ultimo anno di piano utilizzando un tasso di crescita in termini nominali compreso tra lo 0 ed il 2%;
- d. per le CGU trasporto Italia, distribuzione, stoccaggio e rigassificazione del gas è definito un terminal value pari al valore della Regulatory Asset Base dell'ultimo anno del piano.

Per quanto riguarda i prezzi delle commodity, al più recente scenario di mercato redatto ai fini della verifica del valore recuperabile. Tale scenario tiene conto della stima dei prezzi correnti desumibili dal mercato per il futuro quadriennio e delle assunzioni di lungo termine a supporto del processo di pianificazione strategica del management Eni per gli anni successivi.

Per quanto riguarda gli anni 2014 e 2015 il valore recuperabile del goodwill è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso delle CGU alle quali è allocato, applicando il metodo della perpetuity per la stima del valore terminale.

I flussi di cassa sono determinati sulla base delle migliori informazioni disponibili al momento della stima desumibili:

- per i primi quattro anni della stima, dal piano industriale quadriennale approvato dalla Direzione Aziendale contenente le previsioni in ordine ai volumi di produzione e vendita, ai profili delle riserve, agli investimenti, ai

costi operativi e ai margini e agli assetti industriali e commerciali, nonché all'andamento delle principali variabili monetarie, in azione, tassi di interesse nominali e tassi di cambio;

- per gli anni successivi al quarto, tenuto conto delle ipotesi sull'evoluzione di lungo termine delle principali variabili macroeconomiche adottate dal management (tassi di in azione, prezzo del petrolio, ecc.) si assumono proiezioni dei flussi di cassa basate:
 - per le CGU Oil & Gas, sulla vita residua delle riserve e le associate proiezioni di costi operativi e investimenti di sviluppo;
 - per le CGU del settore Refining & Marketing e per le centrali di produzione di energia elettrica, sulla vita economico-tecnica degli impianti e le associate proiezioni di costi operativi, investimenti di mantenimento e margini di raffinazione e commerciali e clean spark spread sulla vendita di energia elettrica (differenziale tra il prezzo di vendita dell'energia e il costo del fuel gas), normalizzati al fine di esprimere la capacità strutturale di queste CGU di generare reddito;
 - per le CGU del Mercato Gas alle quali sono allocati i goodwill, sul metodo della perpetuity dell'ultimo anno di piano utilizzando un tasso di crescita in termini nominali pari a zero (che si traduce in un tasso di crescita in termini reali negativo o al massimo pari a zero) applicando eventualmente un fattore di normalizzazione al flusso di cassa della perpetuity per riflettere elementi di ciclicità del business;
- per quanto riguarda i prezzi delle commodity, il management assume lo

scenario prezzi adottato per le proiezioni economico finanziarie del piano industriale quadriennale e per la valutazione a vita intera degli investimenti. In particolare, per i flussi di cassa associati al greggio, al gas naturale e ai prodotti petroliferi (e a quelli da essi derivati), lo scenario prezzi è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e in condizioni normali di mercato si basa sulla rilevazione dei prezzi a termine desumibili dal mercato per il futuro quadriennio laddove ci sia un sufficiente livello di liquidità e affidabilità espresso, e sulle assunzioni interne relative all'evoluzione dei fondamentali della domanda e dell'offerta per il long-term. In periodi di forti discontinuità dei prezzi, come quello registrato nella parte finale del 2015, per correggere la volatilità di breve, i riferimenti di mercato sono valutati sull'intero arco di piano, considerando le variabili più aggiornate disponibili.

È interessante andare ad analizzare che per il piano 2016-2019, sulle cui assunzioni è stato elaborato il test di impairment del bilancio 2015, il management ha adottato uno scenario prezzi che incorpora le tendenze più recenti delle curve forward rilevate nel mese di dicembre 2015 e nel gennaio 2016 per il breve medio termine e la view interna in merito all'evoluzione dei fondamentali della domanda e dell'offerta per il lungo termine confrontata con le previsioni raccolte presso un campione significativo di fonti specializzate indipendenti. Considerato che nella parte finale del 2015 e a inizio 2016 gli squilibri strutturali del mercato petrolifero si sono ulteriormente aggravati a causa del persistere dell'eccesso di offerta e del rallentamento della crescita globale con ricadute sulla domanda energetica, la

direzione aziendale allineandosi ad un consensus di mercato conservativo ha rivisto al ribasso per tutti gli anni di piano il riferimento utilizzato per la redazione del piano strategico 2016-2019: in particolare il riferimento di lungo termine è stato ridotto a \$65 (in termini reali 2019) rispetto ai \$90 utilizzati per la redazione del piano precedente e per le valutazioni del bilancio 2014 (40, 50 e 60 dollari/barile rispettivamente negli anni intermedi).

Anche in questo caso è possibile vedere come le informazioni in materia di politiche di bilancio nel corso degli anni in Eni sono migliorate sia in termini quantitativo che qualitativi, di come il management abbia posto in essere informative sempre più dettagliate senza lasciare ampi margini di discrezionalità al management. Di conseguenza è possibile affermare anche in questo caso che se all'inizio l'implementazione dello IAS 36 da parte dei redattori di bilancio ha trovato difficile applicazione, portando questi a nascondere informazioni fondamentali, nel corso degli anni questo fenomeno è sempre venuto meno.

RQ 6: COME AVVIENE IL CALCOLO DEL TASSO PER L'ATTUALIZZAZIONE DEI FLUSSI DI CASSA PER IL CALCOLO DEL VALORE D'USO?

Dalle note integrative dal 2008 al 2015 si riscontra che il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa al netto delle imposte è individuato in tutti i casi nel WACC anche se questo presenta valori diversi nel corso degli anni, come si evince dalle tabelle 5 a e 5 b.

TABELLA N. 5 a**DETERMINAZIONE VALORE D'USO****SETTORI EXPLORATION&PRODUCTION E GAS&POWER**

ANNO	WACC	EXPLORATION & PRODUCTION	RISCHIO	GAS & POWER	RISCHIO
2007	NO INFO	NO INFO	NO INFO	NO INFO	NO INFO
2008	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 8,5; MAX 12,5%	SI	MIN 7,5%; MAX 9%	SI
2009	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 9,5; MAX 13,5%	SI	MIN 7; MAX 8%	SI
2010	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 8; MAX 13%	SI	MIN 7; MAX 8%	SI
2011	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 7,5; MAX 12,5%	SI	MIN 7; MAX 8%	SI
2012	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 7,2; MAX 13	SI	MIN6,9; MAX 8,5	SI
2013	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN6,4; MAX 12,2	SI	MIN6,4;MAX 10,2	SI
2014	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 5,8 MAX10	SI	MIN5,3;MAX6,3	SI
2015	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 5,5; MAX12	SI	5,4	SI

NELLA COLONNA RISCHIO SI CONSIDERA SE IL TASSO CONSIDERI O
MENO IL RISCHIO DI MERCATO

TABELLA N. 5 b**DETERMINAZIONE VALORE D'USO****SETTORI REFINING & MARKETING E INGEGNERIA E COSTRUZIONI**

ANNO	WACC	REFINING & MARKETING	RISCHIO	INGEGNERIA E COSTRUZIONI	RISCHIO
2007	NO INFO	NO INFO	NO INFO	NO INFO	NO INFO
2008	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 8,5; MAX 12,5%	SI	8%	NO
2009	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 9,5; MAX 13,5%	SI	9%	NO
2010	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 8; MAX 13%	SI	9%	NO
2011	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 7,5; MAX 12,5%	SI	8,50%	NO
2012	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 7,2; MAX 13	SI	7,80%	NO
2013	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 6,4; MAX 12,2	SI	7,60%	NO
2014	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 5,8 MAX10	SI	6,90%	NO
2015	ADJUSTED POST IMPOSTE	MIN 5,5; MAX12	SI	DISMESSO	DISMESSO

NELLA COLONNA RISCHIO SI CONSIDERA SE IL TASSO CONSIDERI O MENO IL RISCHIO DI MERCATO

Il valore d'uso è stato determinato attualizzando i flussi di cassa al netto delle imposte al tasso che corrisponde per:

- *i settori Exploration & Production, Refining & Marketing* al costo medio ponderato del capitale (WACC post imposte) di Eni rettificato, per tener conto del rischio paese specifico in cui si svolge l'attività. I tassi di sconto

utilizzati sono compresi tra:

- 2008, un minimo di 8,5% ed un massimo di 12,5%;
- 2009, un minimo di 9,5% ed un massimo di 13,5%. Nel 2009 i WACC adjusted sono aumentati in media di 0,5 punti percentuali rispetto al 2008 per effetto del maggior apprezzamento del rischio del rischio equity e del rischio paese da parte del mercato, parzialmente attenuati da una riduzione della struttura dei tassi d'interesse (costo del denaro e tasso risk free).
- 2010, un minimo di 8% ed un massimo di 13%; per il 2010 i WACC adjusted post imposte utilizzati nel calcolo del valore d'uso delle CGU sono diminuiti in media di 0,5 punti percentuali rispetto al 2009 per effetto del minore apprezzamento del rischio equity da parte del mercato e della leggera riduzione del costo del debito di Eni dovuto all'andamento atteso dei principali benchmark; questi fattori sono stati parzialmente compensati dall'aumento dei rendimenti di mercato delle attività prive di rischio a causa del maggiore premio Italia.
- 2011, un minimo di 7,5% ed un massimo di 12,5%; per il 2011 i WACC adjusted post imposte utilizzati nel calcolo del valore d'uso delle CGU sono diminuiti in media di 0,5 punti percentuali rispetto al 2010 per effetto del minore apprezzamento del rischio equity Eni da parte del mercato attenuato dall'incremento dei parametri finanziari utilizzati nella determinazione del costo del capitale: costo

del debito Eni dovuto all'andamento atteso degli spread e delle previsioni del management in ordine alla composizione del debito, aumento del rendimento risk-free a causa del maggiore premio Italia e incremento del rischio Paese che riflette il portafoglio Eni.

- 2012, un minimo di 7,2% ed un massimo del 13%; nel 2012 i WACC adjusted post imposte utilizzati nel calcolo del valore d'uso delle CGU sono diminuiti in misura marginale rispetto al 2011 per effetto della riduzione dei parametri finanziari utilizzati nella determinazione del costo del capitale: costo del debito Eni dovuto all'andamento atteso degli spread e delle previsioni del management in ordine alla composizione del debito, riduzione del rendimento risk-free in funzione della riduzione del premio Italia, compensati dalla maggiore incidenza del peso dell'equity nella determinazione del costo del capitale di Gruppo conseguente alla modifica del rapporto obiettivo tra indebitamento e mezzi propri dell'Eni definito dal Consiglio di Amministrazione a seguito della cessione di Snam²⁰⁸. Va evidenziato che l'incremento del beta dell'Eni derivante dall'uscita dai business regolati Italia non ha avuto impatti nella determinazione del costo del capitale per le valutazioni di impairment dei settori Exploration & Production, Refining & Marketing e Chimica poiché nel passato il management adottava

²⁰⁸ per i settori Exploration & Production, Refining & Marketing al costo medio ponderato del capitale di Eni al netto del fattore di rischio attribuibile in modo esclusivo al settore Gas & Power e Saipem oggetto di autonome rilevazioni, rettificato per tener conto del rischio Paese specifico in cui si svolge l'attività (WACC adjusted post-imposte)

stime dei tassi di sconto che escludevano l'effetto mitigativo dato dalla presenza nel portafoglio Eni della minore volatilità di Snam.

- 2013 un minimo 6,4 ed un massimo di 12,2; Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa al netto delle imposte al tasso che corrisponde per i settori Exploration & Production, Refining & Marketing e Versalis al costo medio ponderato del capitale di Eni al netto del fattore di rischio attribuibile in modo esclusivo al settore Gas & Power e Saipem oggetto di autonome rilevazioni, retti conto per tener conto del rischio Paese specifico in cui si svolge l'attività (WACC adjusted post imposte). Nel 2013 il WACC adjusted post imposte di Eni, dal quale sono derivati i WACC utilizzati nel calcolo del valore d'uso delle CGU, è diminuito di 40 punti base rispetto al 2012 per effetto principalmente della riduzione del premio per il rischio sovrano Italia incorporato nei rendimenti dei titoli di stato italiani a dieci anni. Gli altri parametri utilizzati nella determinazione del costo del capitale-costi del debito Eni, equity risk, premio medio per il rischio Paese, rapporto di indebitamento – hanno registrato marginali variazioni.
- 2014, un minimo di 5,8% ed un massimo di 10%; nel 2014 si evince dal bilancio del gruppo che il valore non ha subito rilevanti modifiche.

- Per i **Settori Gas & Power ed Ingegneria & Costruzioni**, al WACC, che fa riferimento nel caso del primo settore ad un gruppo di imprese simili, mentre nel secondo caso alla quotazione di mercato. Inoltre: come nei due settori su presi in considerazione, il WACC del settore GAS&POWER anche esso è rettificato per tener conto del rischio specifico di paese in cui viene svolta l'attività; il WACC del settore Ingegneria&Costruzioni non è rettificato per il rischio paese specifico in quanto il capitale investito della società si riferisce prevalentemente a beni mobili il cui utilizzo non è vincolato a uno specifico paese.
 - Nel 2008: i tassi di sconto utilizzati sono compresi tra un minimo del 7,5% ed un massimo del 9% per il settore Gas & Power; per il settore Ingegneria & Costruzioni è utilizzato il tasso dell'8%.
 - Nel 2009: i tassi di sconto utilizzati sono compresi tra un minimo: del 7% ed un massimo del 8% per il settore Gas & Power, che ha visto ridotto il WACC in media di mezzo punto percentuale rispetto al 2008 per effetto di una riduzione della struttura dei tassi a parità di percezione di rischio dell'equity; per il settore Ingegneria & Costruzioni è utilizzato un tasso dell'8,5% in aumento di mezzo punto percentuale rispetto al 2008.
 - Nel 2010: i tassi di sconto utilizzati sono compresi tra un minimo: del 7% e un massimo dell'8% per il settore Gas & Power che ha visto invariato il WACC adjusted rispetto al 2009 per effetto della circostanza che la riduzione del rischio equity specifico del settore

Gas & Power è risultata meno marcata di quella del settore Oil ed è stata completamente compensata dall'aumento del tasso privo di rischio; per il settore Ingegneria & Costruzioni è utilizzato il tasso del 9% in aumento di mezzo punto percentuale rispetto al 2009 a causa del maggiore premio per il rischio equity e l'aumento dei rendimenti delle attività prive di rischio.

- Nel 2011: i tassi di sconto utilizzati sono compresi tra un minimo del 7% e un massimo dell'8% per il settore Gas & Power che ha visto invariato il WACC adjusted rispetto al 2010 per effetto della circostanza che la riduzione del rischio equity specifico del settore Gas & Power è risultata meno marcata di quella del settore Oil ed è stata compensata dall'aumento degli altri parametri finanziari del costo del capitale; per il settore Ingegneria & Costruzioni è utilizzato il tasso dell'8,5% in riduzione di mezzo punto percentuale rispetto al 2010 a causa del minore premio per il rischio equity.
- Nel 2012: per i settori: Gas & Power, i tassi di sconto utilizzati sono compresi tra un minimo del 6,9% e un massimo dell'8,5% facendo così rimanere invariato il WACC adjusted rispetto al 2011; per il settore Ingegneria & Costruzioni è utilizzato il tasso del 7,8% in riduzione di 0,7 punti percentuali rispetto al 2011 a causa del minore premio per il rischio equity.
- Nel 2013: nei settori ai quali sono stati allocati i goodwill di maggiore entità, i tassi di sconto corrispondenti ai WACC adjusted

sono compresi tra un minimo del 6,4% e un massimo del 10,2% per il settore Gas & Power, il cui range riflette la circostanza che il WACC di settore è rettificato per il rischio Paese specifico in cui si svolge l'attività; nel settore Ingegneria&Costruzioni è utilizzato il tasso del 7,6%, non rettificato per il rischio Paese specifico a motivo che il capitale investito della società si riferisce prevalentemente a beni mobili. Per entrambi i settori si registra una riduzione di 50-20 punti base a causa del minore premio per il rischio Italia. Il riferimento a flussi di cassa e a tassi di sconto al netto delle imposte è adottato in quanto produce risultati sostanzialmente equivalenti a quelli derivanti da una valutazione ante imposte.

- Nel 2014: per i settori ai quali sono stati allocati i goodwill di maggiore entità, i tassi di sconto corrispondenti ai WACC adjusted sono compresi tra un minimo del 6,4% e un massimo del 10,2% per il settore Gas & Power, il cui range riflette la circostanza che il WACC di settore è rettificato per il rischio Paese specifico in cui si svolge l'attività; nel settore Ingegneria&Costruzioni è utilizzato il tasso del 7,6%, non rettificato per il rischio Paese specifico a motivo che il capitale investito della società si riferisce prevalentemente a beni mobili. Per entrambi i settori si registra una riduzione di 50-20 punti base a causa del minore premio per il rischio Italia. Il riferimento a flussi di cassa e a tassi di sconto al netto delle imposte è adottato in quanto produce risultati sostanzialmente equivalenti a

quelli derivanti da una valutazione ante imposte.

- Nel 2015: all'interno del bilancio del gruppo si fa un riferimento generico dal punto di vista della determinazione del valore d'uso delle CGU, a differenza degli anni precedenti dove sono presentati singoli valori in relazione alle singole voci per la determinazione di questo mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa; si evince però che viene dismesso il settore di attività ingegneria e costruzioni per la cessione di questa al fondo strategico italiano che però ha permesso al gruppo di mantenere una solida struttura patrimoniale.

Anche se in un'unica soluzione dall'anno 2015 si evince che il WACC ha assunto valori compresi tra un minimo di 5,5% ed un massimo di 12%; nel 2015 il WACC adjusted post imposte di Eni, dal quale sono derivati i WACC utilizzati nel calcolo del valore d'uso delle CGU Oil & Gas e raffinazione è aumentato di 10 punti base rispetto al 2014 per effetto principalmente dell'aumento del beta di Eni e dell'aumento dell'incidenza del costo dell'equity che riflette una struttura finanziaria e un leverage obiettivo determinati scontando l'uscita di Saipem e il rimborso dei finanziamenti Intercompany. Questi incrementi sono stati parzialmente assorbiti dalla riduzione del premio per il rischio sovrano Italia incorporato nei rendimenti dei titoli di stato italiani a dieci anni e dalla marginale riduzione del costo del debito.

I WACC adjusted 2015 evidenziano una certa dispersione rispetto al valore medio Eni di 6,5% a causa del sensibile incremento del rischio Paese in alcune aree di

attività upstream. I WACC adjusted sono compresi tra il 5,5% e il 12% per i settori Exploration & Production e Refining & Marketing; 5,4% per il settore Gas & Power.

Per la determinazione del valore d'uso si evince come, nel 2007, il gruppo abbia calcolato un tasso d'attualizzazione dei flussi prima delle imposte, alquanto sommario, poiché questo presenta un range di valori compresi tra il 4,9% e il 13,1%, ma già a partire dal 2008, questo viene calcolato per settori d'appartenenza, per raggiungere un'informativa di bilancio sempre più chiara a partire dal 2009, facendo così, venir meno politiche di bilancio volte a nascondere valori significativi.

Relativamente a questo aspetto, la società spiega, come la scelta del tasso opportuno da utilizzare, sia stato il frutto dell'analisi di dati di specifici settori, sul campione di società operanti nella medesima area e sulla base della quotazione di mercato. Ciascun settore deve essere suddiviso in sottocategorie che hanno pertanto costituiscono le varie CGU, oggetto di allocazione dell'avviamento. Per quanto riguarda i settori di maggior successo, quello che colpisce la lettura delle relative note di bilancio, è la propensione della società a comunicare le possibili evoluzioni finanziarie mediante accurata analisi di sensibilità, dalle quali si evince che il gruppo a partire dal 2009 ha considerato anche quanto postulato dal tavolo di coordinamento ISVAP, CONSONB e Banca d'ITALIA e questo merita pertanto una nota di merito. Il punto di debolezza sta nel fatto che però il management si sia dimostrato molto attento ad illustrare ai lettori il bilancio le variazioni ragionevolmente possibili negli scenari dei prezzi limitrofi di produzione di costo,

tali da comportare l'eventuale azzeramento dell'eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore di libro delle CGU ma allo stesso modo non abbia provveduto ad esplicitare molto chiaramente perché la stima del valore recuperabile di CGU facenti parte del medesimo settore siano stimati e di conseguenza si evince che i fattori che hanno condotto alla rilevazione della svalutazione non sono stati chiaramente descritti e che la determinazione del tasso di crescita dei flussi finanziari risente chiaramente di valutazione soggettive.

RQ 7: LE POLITICHE DI REAL EARNINGS MANAGEMENT E LE POLITICHE DI DISCLOSURE EARNINGS MANAGEMENT, QUANTO SPAZIO TROVANO ALL'INTERNO DEI BILANCI DEL GRUPPO?

Sulla base dell'analisi si evince che all'interno del gruppo queste due politiche presentano un giusto trade-off; sicuramente le dirette, trovano ampio spazio dal 2005 al 2007 insieme alle indirette mentre dal 2008 in poi, possiamo vedere come le dirette tendono ad affievolirsi, mentre le indirette specie per quanto riguarda il settore all'interno di cui opera il gruppo in qualche modo tendono a scomparire dal 2008, con l'indicazione distinta di un wacc per ogni settore, in particolar modo dal 2009 dove le informazioni sono sempre più chiare, in particolar modo sulla stima dei flussi di cassa, anche se queste tornando a vacillare dagli anni 2014 e 2015.

RQ8: SONO RISPETTATI I SEI PUNTI STABILITI DAL TAVOLO DI COORDINAMENTO**TRA BANCA D'ITALIA, CONSOB E ISVAP?**

ANNO/VARIABILE	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DEFINIZIONE CGU	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI
ALLOCAZIONE AVVIMANTO CGU	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI
VALORE D'USO	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI
FAIR VALUE DEDOTTI I COSTI DI VENDITA	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI
ANALISI DI SENITIVITÀ	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI
INDICATORI ESTERNI	NO	NO	*	SI	SI	SI	SI	SI	SI

***IN VIA DI MIGLIORAMENTO NEL 2009**

Si evince che per quanto riguarda il biennio 2007/2008 non vi sono informazioni sufficienti all'interno delle relazioni finanziarie per affermare che quanto stabilito dal tavolo di coordinamento sia stato rispettato, le informazioni cominciamo a migliorare minimamente nel 2009, mentre dal 2010 all'interno della nota integrativa ma anche all'interno della relazione finanziaria in generale, quanto postulato dal tavolo comincia ad essere rispettato.

CONCLUSIONI

All'interno del lavoro si evince come l'impairment test delle immobilizzazioni in particolar modo dell'avviamento si palesi come uno strumento di portata innovativa del processo di svalutazione delle attività; la portata innovativa, ma anche complessa del test basato su tecniche e modelli di matrice finanziaria, la maggior parte delle volte sconosciute ai contabili e l'ampia discrezionalità lasciata ai redattori del bilancio all'applicazione del test, si palesa da un lato, come sinonimo di flessibilità, mentre dall'altro, porta a possibili distorsioni d'uso finalizzate al raggiungimento di predefiniti obiettivi di rappresentazione di bilancio andando contro alla rappresentazione veritiera corretta alla base del bilancio d'esercizio. Questo risultato aiuta a capire l'importanza del cambiamento introdotto dallo standard in merito alle immobilizzazioni materiali e immateriali, con particolare riferimento all'avviamento, che nel corso degli anni è passato da una riduzione sistematica dello stesso, ad una riduzione che invece avviene in maniera non costante e non ripetitiva.

Dall'analisi empirica è scaturito inoltre, che le informazioni fornite dalle note al bilancio in merito al goodwill nel corso degli ultimi anni sono di gran lunga migliorate, permettendo all'investitore di effettuare in modo autonomo una analisi riguardante la veridicità dell'affidabilità dell'avviamento stesso.

Si evince come l'impairment test delle immobilizzazioni e dell'avviamento, anche se qualificato con connotazioni differenti, nella pratica converge, ma soprattutto che la svalutazione delle attività immobilizzate non ha trovato particolari ostacoli

nel recepimento all'interno della dottrina italiana, poiché sia la dottrina sia i principi contabili nazionali postulano che le immobilizzazioni debbano essere iscritte in bilancio a un valore non superiore a quello "recuperabile" attraverso il realizzo, diretto o indiretto, delle stesse e che nel caso in cui il valore di "carico" superi il valore "recuperabile", il primo deve essere ridotto con l'iscrizione di una valutazione".

C'è da sottolineare però che i principi contabili nazionali, non indicano un procedimento analitico di calcolo delle perdite di valore delle immobilizzazioni, come invece fa lo IAS 36 con l'impairment test, ma anche che, i principi generali in materia d'impairment, a livello internazionale, sono applicabili anche alle imprese italiane che utilizzano i principi contabili nazionali per redigere il bilancio d'esercizio e quello consolidato, in particolar modo per questo tipo di attività e di conseguenza tale gap viene colmato.

Inoltre, anche se il concetto di valore recuperabile, utilizzato nel contesto nazionale è parzialmente differente da quanto esposto nei principi contabili internazionali e recepito all'interno dello IAS 36, dopo delle difficoltà iniziali in materia di recepimento dello standard, queste, anche se lentamente sono andate ad attenuarsi, poiché una volta che le società hanno saputo relazionarsi con lo strumento hanno cercato di applicarlo nel migliore dei modi con l'intento di dare una rappresentazione veritiera e corretta della realtà.

Scrivo, hanno cercato, in quanto lo IAS 36 nella sua completezza lascia ampi margini di discrezionalità e di conseguenza a fronte di formule matematiche complesse, derivazioni statistiche, stime di tassi e modelli di matrice finanziaria, i

“vecchi contabili” si sono dovuti riadattare rieducando la loro mente e di conseguenza, abbracciare una nuova “filosofia nella redazione del bilancio”.

È vero che numerosi sono stati i contributi in materia, per meglio interpretare il documento, ricordiamo primo tra tutti quello citato all’interno del lavoro di Banca d’Italia, Consob e Isvap, ma anche a fronte di questi le difficoltà sono state molteplici.

Questo lo si riscontra dalla necessità ad esempio di porre in essere politiche di earnings management, che non erano state considerate dallo IASB che invece aveva da subito immaginato che all’interno dei bilanci sarebbe migliorato il livello delle informazioni dal punto di vista qualitativo, con un miglioramento complessivo dell’informativa di bilancio, che aveva suscitato nella pratica operante una notevole aspettativa verso una maggiore trasparenza dell’azienda verso l’esterno, ma anche all’interno dell’analisi dei bilanci del Gruppo Eni, dai quali si evince che il livello d’informazione rilevante totalmente inesistente nel quadriennio 2005-2008, abbia cominciato a migliorare nel 2009 e di come il miglioramento si sia accentuato dal 2010 a fronte del documento Banca d’Italia Isvap Consob volto a chiarire ai lettori, agli utilizzatori ma in particolar modo ai redattori di bilancio, quali sono le informazioni ulteriori, rispetto a quelle già pretese, indicando inoltre le informazioni per le quali le società, devono assicurare il massimo grado di trasparenza, sottolineando inoltre che un’efficace informativa sul processo valutativo dell’impairment deve quanto meno contenere i seguenti elementi fondamentali, come definizione delle unità generatrici di cassa CGU, allocazione dell’avviamento alle singole CGU, l’illustrazione del criterio di stima del valore recuperabile,

quando questo si basa sul valore d'uso, l'illustrazione del criterio di stima del valore recuperabile, quando questo si basa sul fair value, la descrizione dell'analisi di sensibilità del risultato d'impairment test rispetto alle variazioni degli assunti di base e considerazioni in ordine alla presenza di indicatori esterni di perdita di valore, in assenza di svalutazione degli attivi a seguito della procedura impairment; tutte informazioni che infatti è possibile evincere all'interno dei bilanci del Gruppo Eni dal 2010 in poi.

Si evince quindi come il documento sia stato un contributo di fondamentale importanza in materia d'impairment, in questo processo di adattamento, che si è palesato quasi come una "formattazione" forzata della mente il quale senza ombra di dubbio ha messo in seria difficoltà i redattori di bilancio i quali, come detto in precedenza si sono trovati ad affrontare congiunture diverse, in funzione di diverse ragioni, che però, è riuscita a traghettare i redattori di bilancio verso il traguardo, a fronte del processo di armonizzazione contabile a livello internazionale, che negli ultimi anni ha subito un rilevante acceleramento a seguito delle scelte da parte dell'Unione Europea di individuare all'interno dei principi contabili statuiti dall'International Accounting Standard Board, con quello che potrebbe essere definito come: il linguaggio comune verso i mercati finanziari e gli operatori che in esso operano, che vede primi tra tutti gli investitori.

BIBLIOGRAFIA

- A.Amaduzzi. (2005). *Gli intangibili nei principi contabili statunitensi e negli IAS/IFRS*. Milano: Giuffrè Editore.
- A.Lionzo. (2007). *Il giudizio di Impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali*. Milano: FrancoAngeli.
- Amodeo. (1976). *Le gestioni industriali produttrici di beni*. Torino: Utet.
- Andrei. (2006). *L'ADOZIONE DEGLI IAS/IFRS IN ITALIA: IMPATTI CONTABILI E PROFILI GESTIONALI*. TORINO: GIAPPICHELLI .
- Ardemani. (1958). *L'avviamento dell'impresa*. Milano: Marzorati.
- Ausseneg, Inwinkl, & Schneider. (2008). Earning management and local vs international accounting standard of european public firms. *Social Science Network Research*.
- Avallone, & Quagli. (2015). Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting 31* .
- BADERTSCHER, PHILLIPS, PINCUS, & REGO. (2009). "Evidence on motivations for downward earnings management". *social Science Network Research*.
- BancaD'Italia, Isvap, & Consob. (2009). Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS.
- Bauer, & Mezzabotta. *PERDITE DI VALORE E AVVIAMENTO SECONDO I PRINCIPI IFRS* .
- BERK, & DEMARZO. (2008). *CORPORATE FINANCE*. PEARSONEDUCATION.
- Bologaro, Borgini, & Peverelli. (2016). *Società e bilancio*. Il sole 24 ore.
- Cai, Rahman, & Courtenay. (2008). The effect of IFRS and its enforcement on earnings management: an international comparison. *Social Science Network Reserch*. 2008.

- Callao, & Jane. (2010). Country factor and value relevance of discretionary accruals in the european union. *Social Science Network Research*. 2010. *Social Science Network Research*.
- CAPALBO. (2000). *LE PERDITE DI VLORE DELLE IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE: NATUR ECONOMICA E TRATTAMENTO CONTABILE*. PADOVA: CEDAM.
- Carlin, & Finch. (2009). Discont rates in Disarry: evidence of flawed goodwill impairment test. *Australian Accounting Review*.
- Carlin; Finch. (2008). Goodwill impairment ttesting under ifrs- A false impossible shore. *Social science network research*.
- Castellani, Felice, D., & Moriconi. (2005). Manuale di finanza.
- Colley, & Volkan. (1988). *Accounting for goodwill, in Accounting Horizons*.
- Cominsky, & Mulford. (2010). Goodwill, Triggering Events, and Impairment accounting. *Manegerial Finance*.
- Commissione per i principi contabili. (2006). *Guida all'applicazione dell'impairment test dello IAS 36*.
- COMMISSIONE PER I PRINCIPI CONTABILI. (2006). *GUIDA ALL'APPLICAZIONE DELL'IMPAIRMENT TEST DELLO IAS 36*.
- Corsi. (2013). *LA COMUNICAZIONE DELL'IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO*. TORINO: GIAPPICHELLI.
- Dereoge, Patel, & Zeckhauser. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of business*.
- DEZZANI, BIANCONE, & BUSSO. (2004). *IAS/IFRS*. IPSOA.
- F.Montenè. (2003). *IMPAIRMENT, LA VALUTAZIONE DEGLI INTAGIBILI NEI GRUPPI*. (L.GUATRì, & M.BINI, A cura di) MILANO: Università Bocconi editore.
- FAZZINI. (2004). *L'APPLICAZIONE DELLIMPAIRMENT TEST AGLI INTANGIBLE ASSETS: UN CONFRONTO TRA I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI*. MILANO: FRANCO ANGELI.

- FLORIO. (2007). “Impairment test dell’avviamento e big bath earnings management: alcuni riscontri empirici”. *Rivista dei Dottori Commercialisti, Vol. 6, .*
- Florio, C. (2013). *La verifica dell'impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management*. Franco Angeli.
- Guatri. (1957). *L'AVVIAMENTO D'IMPRESA. UN MODELLO QUANTTATIVO PER L'ANALISI E LA MISURAZIONE DEL FENOMENO* . MILANO: GIUFFRÈ.
- Husmany, Schmidt, & Seidel. The discount rate: a note on ias 36.
- Kvaal. (2011). The Discount Rate of IAS 36 – A Comment.
- Guatri. La svolta epocale nella contabilizzazione . *La valutazione delle aziende, 27(1)*.
- Lionzo. (2007). *IL GIUDIZIO DI IMPAIRMENT. PROFILI VALUTATIVI E RIFLESSI SUI PROCESSI ORGANIZZATIVI*. MILANO: FRANCOANGELI.
- M.Romano. (2004). *L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici*. Torino: Giappichelli.
- Massari, M. (1998). *Finanza Aziendale. Valutazione*. McGraw Hill .
- Mohanram. (2003, october). How to manage earnings management? *Accounting World* .
- Nova, M. (2007). *impairment test: l'applicazione alle cash generating unit*. egea.
- Nova, M. (2008). *Impairment test: l'applicazione alle CGU e all'avviamento*. Egea.
- OIC. *OIC 9, Svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*.
- P.Biancone. (2006). *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali IAS/IFRS e US GAAP*. Milano: Giuffrè Editore.
- Pini. (1991). *Politiche di bilancio e direzione aziendale*. Milano: Etas Libri.

- PRICEWATERHOUSECOOPERS. (2004). *PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI E NAZIONALI. INTERPRETAZIONE E CONFRONTI*. MILANO: IPSOA.
- Principe. (2006). *Earnings quality. Analisi della qualità degli earnings in una prospettiva internazionale*. Milano: Pearson Education Italia.
- QUAGLI. (2011). “Le politiche di bilancio e l’adozione degli IFRS: profili di studio e rassegna delle prime evidenze empiriche”, . *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 62.
- Schipper. (1989). Commentary on Earnings Management . *Accounting Horizons*, 91-102.
- SEETHARAMAN, BALACHADRAN, & SAVARANAN. (2004, 1 5). Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow: problem and prospective. *Journal of intellectual capital*.
- Teodori, C. (2006). *L'adozione degli IAS IFRS in italia: le attività immateriali e l'impairment test*. Giappichelli Editore.
- VERBRUGGEN, CHRISTAENS, MILIS, & WIEDMAN. (2004). “How are earnings managed? An examination of specific accruals”, *Contemporary Accounting Research*.
- Verona, R. (2006). *Le politiche di bilancio, motivazioni e riflessi economico aziendali*. Milano: Giuffrè.
- Zanda. (2007). *Il bilancio delle società*. Giappichelli Editore.
- Zappa. (1937/1939). *IL REDDITO D'IMPRESA* .
- Zucca, & Campbell. (1992). A closer look at discretionary Writedowns of impairment assets. *accounting horizons*.