



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**IMPAIRMENT TEST O AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO? IL
PROCESSO DI REVISIONE IASB**

RELATORE:

CH.MO PROF. AMEDEO PUGLIESE

LAUREANDO: JACOPO BENETTI

MATRICOLA N. 1089885

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

INDICE

INTRODUZIONE.....	4
CAPITOLO 1	
IL GOODWILL E LA PRIMA ISCRIZIONE IN BILANCIO	
1.1) Il concetto di <i>goodwill</i>	7
1.1.1) <i>Business combination, business</i> e controllo.....	8
1.2) <i>L'Acquisition Method</i>	10
1.2.1) Le fasi dell' <i>Acquisition Method</i>	11
1.2.2) Il <i>Full goodwill</i> ed il <i>Partial goodwill</i>	16
1.3) Esempio dei due diversi metodi.....	17
CAPITOLO 2	
LE VALUTAZIONI SUCCESSIVE DEL GOODWILL	
2.1) <i>L'impairment test</i> : nozioni generali.....	21
2.1.1) Calcolo del <i>fair value</i> e del <i>value in use</i>	22
2.2) <i>L'impairment test</i> del <i>goodwill</i>	27
2.2.1) <i>Impairment test</i> del <i>goodwill</i> in presenza di <i>non-controlling interest</i>	28
2.3) Esempio di <i>Impairment test</i>	30
CAPITOLO 3	
LA CONTABILIZZAZIONE DELLE BUSINESS COMBINATIONS IN PRATICA: UN'ANALISI EMPIRICA SU UN CAMPIONE DI AZIENDE QUOTATE ITALIANE	
3.1) Il caso FCA Bank, l'applicazione dei principi contabili internazionali.....	33
3.2) Il caso Brembo: confronto tra bilancio consolidato e poste dell'acquisita.....	39
3.3) Il caso Campari, evidenza dei <i>contingent considerations</i>	42
CONCLUSIONE.....	44
BIBLIOGRAFIA.....	46

INTRODUZIONE

Il presente elaborato ha l'obiettivo di spiegare in modo chiaro le modalità previste dai principi contabili internazionali per la misurazione e contabilizzazione dell'avviamento generato da operazioni di aggregazione e le successive valutazioni. Data la vastità dell'argomento, si è deciso di dividerlo in tre capitoli.

La prima parte del lavoro è dedicata all'analisi del concetto di *goodwill* generato da *business combinations*, viene quindi precisato come identificare e contabilizzare operazioni di aggregazioni aziendali mettendo in risalto le diverse procedure previste dagli standard internazionali.

Nel primo capitolo, viene analizzata l'evoluzione dei principi contabili, evidenziando le differenze tra i metodi attualmente in vigore e quelli utilizzati in passato: il *pooling of interest*, il *purchase method* e *acquisition method*.

Vengono poi illustrate in modo preciso tutte le fasi dell'*acquisition method*, ponendo l'accento sulle diverse procedure utilizzate per valutare gli interessi di minoranza, in quanto, è proprio questa fase che influenza il valore del *goodwill* da inscrivere in bilancio. L'IFRS 3 accetta due pratiche alternative: il *partial goodwill method* e il *full goodwill method*, il primo legato alla teoria della capogruppo modificata, il secondo alla teoria dell'entità.

Al fine di rendere più facile per il lettore la comprensione del tema trattato e la logica di fondo, vengono riportati esempi chiari e semplici che illustrano le differenze nel calcolo del *goodwill* optando per una teoria piuttosto che per l'altra.

Dopo aver spiegato la prima rilevazione del *goodwill* nel bilancio consolidato della capogruppo, la seconda parte affronta, il tema delle successive valutazioni. In questa sezione si lascia ampio spazio all'*impairment test*, ossia il metodo previsto dai principi contabili internazionali per verificare eventuali perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita.

Anche in questa sezione si evidenziano le differenze derivanti dalle scelte effettuate nel momento della prima rilevazione. Optando infatti per la teoria della capogruppo modificata, piuttosto che per la teoria dell'entità, viene influenzato, non solo il valore della prima iscrizione ma, anche le successive valutazioni dell'avviamento.

Nell'ultimo paragrafo del secondo capitolo, si prosegue l'esempio iniziato nel primo svolgendo l'*impairment test* sul *goodwill* contabilizzato prima con il *partial goodwill method*, e in seguito contabilizzato con il *full goodwill method*.

L'ultima parte contiene un'analisi empirica su alcune società italiane quotate. Vengono pertanto analizzati i bilanci consolidati per verificare i principi internazionali utilizzati per contabilizzare le acquisizioni aziendali effettuate. In particolare si tratta il caso di FCA bank s.p.a., il caso di Brembo e quello del gruppo Campari.

CAPITOLO 1: IL *GOODWILL* E LA PRIMA ISCRIZIONE IN BILANCIO

1.1 Il concetto di *goodwill*

Prima di iniziare, per rendere più semplice la lettura e la comprensione dell'elaborato si ritiene necessario dare una definizione di *goodwill*.

Il dizionario Treccani di Economia e Finanza definisce l'avviamento come il valore peculiare di un'azienda di successo che non è direttamente identificabile con uno o più elementi che la compongono. Esso si definisce come il maggior valore attribuibile a un'impresa rispetto alla somma dei valori dei singoli fattori produttivi utilizzati per il suo funzionamento. Tale differenza di valore è infatti una caratteristica della "buona gestione" che distingue un'azienda avviata da una di nuova costituzione: la prima ha, infatti, la capacità di produrre reddito nel tempo utilizzando un sistema di risorse organizzato. L'avviamento è anche definito come una qualità particolare dell'azienda, riferita all'esistenza di un complesso organizzato di condizioni immateriali specifiche: per esempio, la capacità dell'imprenditore, l'esperienza accumulata, i buoni rapporti con i clienti e fornitori, la serietà e la professionalità del personale, l'ubicazione, la conoscenza del settore nel quale opera. (Treccani 2012)

Il *goodwill* è quindi un insieme di elementi intangibili che garantiscono una redditività futura maggiore, tuttavia, non possono essere identificati e di conseguenza non possono essere contabilizzati separatamente in caso di aggregazioni aziendali.

Il principio contabile internazionale dello IFRS 3 impone infatti all'acquirente di rilevare, separatamente dall'avviamento, le attività immateriali non ancora iscritte a bilancio se il loro *fair value*¹ è stimabile in modo attendibile. In particolare, tutti gli *asset* immateriali, che presentano le caratteristiche illustrate dallo IAS 38 tra i paragrafi 11 e 18, sono identificabili e quindi devono essere contabilizzati separatamente dall'avviamento.

Un'attività immateriale quindi è identificabile e va rilevata se:

- 1) E' separatamente identificabile o deriva da diritti contrattuali o da altri diritti legali (identificabile);
- 2) E' controllata dall'impresa;
- 3) Ha utilità futura;
- 4) Il *fair value* è stimabile in modo attendibile.

¹ Per la definizione dei *Fair value* si rimanda al capitolo 2, paragrafo 2.1.1.

Per una migliore comprensione dei concetti appena descritti viene riportato un esempio: il punto di partenza è il prezzo pagato per l'acquisizione, la differenza di quest'ultimo con il valore contabile del patrimonio netto è composto da una serie di elementi che bisogna analizzare con estrema cura. Tale valore maggiore infatti può essere determinato da:

- 1) Un maggior *fair value* degli *asset* dell'azienda acquistata. In questo caso si procede con una rivalutazione al *fair value*;
- 2) Intangibili specifici non iscritti a bilancio ma che rispecchiano le caratteristiche per l'identificazione (es. marchio non iscritto a bilancio). In questo caso saranno contabilizzati separatamente dall'avviamento;
- 3) Intangibili non contabilizzabili – si contabilizza come Avviamento;
- 4) Errori di valutazione – si contabilizza come Avviamento. (Parbonetti, 2011)

Abbiamo dato una definizione di avviamento, per capire a fondo però il trattamento contabile del *goodwill* secondo i principi contabili internazionali, diventa necessario parlare prima di *Business combinations* (par. 1.2). L'avviamento infatti, assume un senso solo quando viene acquisito a titolo oneroso attraverso operazioni di aggregazione aziendali. Bisogna quindi distinguere il *Goodwill* derivante da operazioni di *Business combinations* dal *goodwill* generato internamente inteso come frutto di un'organizzazione sia per quanto riguarda i beni materiali disponibili sia per ciò che concerne le risorse umane. Quest'ultimo infatti, come riportato nel paragrafo 48 dello IAS 38, non può essere contabilizzato come un'attività, in quanto, non è stato pagato alcun prezzo; si andrebbe quindi ad inscrivere tra le attività degli utili che sono soltanto ipotetici e per i quali non si è “sicuri” dei benefici economici futuri di cui godrà la società. Come confermato da Biancone (2006 p. 97) “i tipici casi che determinano l'iscrizione della voce avviamento sono l'acquisto di azienda, il conferimento, operazioni di fusione o scissione, l'acquisto di partecipazioni” sono quindi escluse tutte le operazioni di organizzazione aziendale che possono generare un avviamento interno.

1.1.1 *Business combination, business e controllo*

Nel 2008, il principio contabile dello IFRS 3, (*Accounting for Business Combination*), ha subito una revisione ed è stata modificata la definizione di aggregazione aziendale. Suddetto principio, nella versione originale del 2004, individuava le aggregazioni aziendali come: “*the bringing together of separate entities or business into one reporting entity*”.

Il processo di revisione dello IASB ha portato nel 2008 ad una nuova definizione di business combination: “*as a transaction or other event in which an acquirer obtains control of one or more businesses*”.

L'attuale definizione poggia su due elementi cardini per identificare un'operazione di business combination, quelli di:

- 1) Controllo e;
- 2) *Business*.

Controllo:

L'appendice dell'IFRS 10 stabilisce che un acquirente controlla un'entità oggetto di investimento quando:

- 1) Ha il potere sull'entità
- 2) Ha diritto ai rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa
- 3) Ha la capacità di influenzare i risultati di tale entità esercitando il suo potere.

Si può notare come il potere è collegato ai risultati infatti, esso da solo non basta per definire il controllo, è richiesta anche la capacità di utilizzarlo per influenzare le performance dell'entità oggetto di investimento.

La guida operativa dello IFRS 10 stabilisce che, “per controllare”, è necessario che l'acquirente detenga più della metà dei diritti di voto della partecipata; tali diritti possono essere detenuti direttamente o indirettamente.

Direttamente se, ad esempio, la società A possiede il 60% dei diritti di voto della società B, in questo caso A controlla direttamente B

Indirettamente se A possiede il 90% dei diritti di voto di B che a sua volta detiene il 75% dei diritti di voto di C, in questo caso A controlla indirettamente C.

Il controllo tuttavia può esistere anche nel caso in cui una società detenga meno della maggioranza dei diritti di voto della partecipata. In questo caso verrebbe a mancare il requisito del potere, il quale si può tuttavia ottenere, come specificato dell'IFRS 10 (par. B9 e B10), anche attraverso accordi contrattuali o, potenziali diritti di voto sufficienti a conferire all'investitore la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti (in questo caso si parla di controllo di fatto). I potenziali diritti di voto devono però essere immediatamente esercitabili o convertibili. Esempi di attività rilevanti sono riportate nel paragrafo successivo dello IFRS10 e

comprendono: la vendita e l'acquisto di beni o servizi, R&D di nuovi prodotti, acquisto o dismissione di attività ecc..

Business:

Un altro elemento essenziale nella definizione di *Business combination* è proprio quello di Business, il principio contabile internazionale dell'IFRS 3 lo definisce nell'appendice A come: “un insieme integrato di attività e di beni (rappresentati input e processi) che può essere condotto e gestito allo scopo di assicurare un rendimento sotto forma di dividendi, di minori costi o di altri benefici economici (ossia output) direttamente agli investitori o ad altri soci, membri o partecipanti”.

Gli input devono essere in grado di creare output nel momento in cui vengono applicati ai processi.

Mentre i processi sono un qualsiasi sistema, una convenzione o una regola in grado di trasformare i fattori produttivi generando output.

Infine, gli output, sono il risultato dei fattori produttivi trasformati attraverso i processi.

Quando parliamo di input però, non dobbiamo commettere l'errore di pensare soltanto a qualcosa di materiale, infatti, sono considerati fattori produttivi: le attività immateriali non correnti, diritti di utilizzo, proprietà intellettuali, capacità di accesso ai materiali, i dipendenti ecc.

Allo stesso modo, nella definizione di processi non rientrano soltanto operazioni di trasformazione materiale, ma altresì i processi di gestione strategica, di gestione delle risorse umane ecc.

Gli output sono il risultato dei processi applicati ai fattori produttivi, devono quindi essere in grado di fornire un profitto sotto forma di dividendi, di minori costi o di altri benefici economici.

1.2 L'Acquisition Method

Nel paragrafo precedente abbiamo parlato di business combinations e di come la sua definizione sia cambiata in seguito al processo di revisione dello IASB nel 2008.

Prima di questa revisione i metodi per contabilizzare le aggregazioni erano sostanzialmente due:

- Il metodo del *pooling of interest* e;
- Il *purchase method*.

Nel 2001 il *Financial Accounting Standard Board* (FASB) eliminò il metodo del *pooling of interest*, quindi l'unico metodo rimasto era il *purchase method*.

Questo fino al 2007 quando con un'ulteriore revisione anche quest'ultimo venne rimpiazzato dall'*acquisition method* che, come scritto nel primo paragrafo dell'IFRS 3, è ad oggi l'unico metodo per contabilizzare tutte le operazioni di *business combinations*.

Tuttavia, molte società che hanno effettuato acquisizioni prima del 2008, continuano a includere gli effetti di questi metodi nei loro bilanci d'esercizio. Per questo motivo si ritiene importante chiarire la logica di fondo del *pooling of interests* e del *purchase method*.

Attraverso il *pooling of interests* i valori contabili delle società che si fondono vengono semplicemente uniti e non è richiesta nessuna rivalutazione al *fair value*. Nessun tipo di avviamento deve essere rilevato ma, ogni differenza tra il prezzo ed il valore contabile dell'*equity* entra in stato patrimoniale ed è soggetto ad ammortamento annuale. L'ammortamento di questa differenza rappresenta il costo annuale dei benefici attesi alla data di acquisizione.

Al contrario, il *purchase method*, tratta le aggregazioni alla stregua di acquisti specifici di singoli *asset*. La valutazione dell'azienda che si vuole acquisire è basata sul costo: il costo totale dell'acquisizione si calcola a partire dal corrispettivo trasferito, al quale si sommano i costi diretti dell'acquisizione. Si ignorano i costi indiretti, i quali vengono imputati a conto economico, ed i c.d. *Contingent payments* (pagamenti futuri e potenziali). In questo modo però, se un'acquisizione avviene, ad esempio, con un pagamento posticipato a tre anni, il costo dell'operazione è pari ai soli costi diretti. Il prezzo totale dell'acquisto poi, viene ripartito proporzionalmente in base al *fair value* dei singoli *asset* identificabili. Ogni differenza tra il *purchase price* ed il *fair value* degli *asset* viene imputato ad avviamento. (Pugliese & Parbonetti, 2017).

Come già detto però, dal 2008, l'unico metodo per contabilizzare le *business combinations* è l'*acquisition method*, il quale ha come obiettivo quello di “migliorare la pertinenza, l'affidabilità e la comparabilità delle informazioni presenti nel bilancio a riguardo delle *Business combinations* ed i loro effetti” (IFRS 3, par.1).

Nel prossimo paragrafo analizzeremo le fasi dell'*acquisition method* e ci soffermeremo in particolare sulle metodologie previste per determinare e contabilizzare l'eventuale *goodwill*.

1.2.1: Le fasi dell'*Acquisition Method*

Il principio contabile internazionale stabilisce che, tutte le operazioni di *business combination* devono essere valutate e contabilizzate utilizzando l'*acquisition method*; questo, impone all'acquirente di rilevare tutti gli *asset* acquisiti e le passività assunte nell'ambito dell'aggregazione e di valutarli al loro valore di mercato alla data dell'acquisizione.

Le fasi in cui si sostanzia il metodo dell'acquisizione sono:

- Fase 1: identificazione di una *business combination*;
- Fase 2: identificazione dell'acquirente;
- Fase 3: determinazione della data dell'acquisizione;
- Fase 4: determinazione del corrispettivo di trasferimento;
- Fase 5: rilevazione e valutazione delle singole attività identificabili acquisite, delle singole passività identificabili assunte, e rilevazione e valutazione di qualsiasi interesse di minoranza nell'acquisizione;
- Fase 6: rilevazione e misurazione dell'eventuale avviamento.

Fase 1: identificazione di una *business combination*

Abbiamo già parlato di cos'è una *business combination* e di come identificarla, ora ci soffermiamo sull'importanza di questo passaggio, al fine di distinguere un'acquisizione di un business da quello di un gruppo di *asset*.

Nel primo caso, la differenza tra il *consideration transferred* ed il *fair value* del totale delle attività e passività viene registrato come *goodwill*. Nell'acquisto di un gruppo di *asset* invece, non c'è alcun tipo di avviamento. Un'ulteriore differenza riguarda i costi di transazione che, nel caso di *business combinations*, vengono imputati a conto economico mentre, nell'acquisto di *asset*, vengono capitalizzati ed iscritti in stato patrimoniale.

Fase 2: identificazione dell'acquirente

Per individuare il soggetto acquirente, l'IFRS 3 richiama le indicazioni fornite dell'IFRS 10 e afferma che, nell'ambito di un'aggregazione aziendale, l'acquirente è il soggetto che acquisisce il controllo di un'altra entità. Il concetto di controllo è già stato trattato nel paragrafo 1.2.

Nella guida operativa dell'IFRS 3, dal paragrafo B14 al B19, vengono esemplificate alcune situazioni per chiarire chi sia l'acquirente:

- Nel caso di acquisizioni tramite trasferimenti di disponibilità liquide, di attività diverse dalle disponibilità liquide o mediante l'assunzione di passività, l'acquirente è colui che effettua il trasferimento o assume le passività;
- Nel caso di aggregazioni realizzate mediante l'emissione di azioni l'acquirente è generalmente il soggetto che emette le azioni. Tuttavia nel caso di acquisizioni inverse è l'entità acquisita ad effettuare l'emissione.

Nella maggior parte delle *business combinations* quindi, questo passaggio è relativamente semplice e l'acquirente coincide con chi acquisisce la proprietà legale, tuttavia vi sono dei casi dove questo è più complicato (*reverse acquisition*). Per questo motivo, il paragrafo B15, contiene degli approfondimenti riguardanti alcuni parametri utilizzati per riconoscere l'acquirente, ovvero:

- a) I diritti di voto: l'acquirente solitamente è l'entità aggregante i cui soci, in gruppo, detengono la maggioranza dei diritti di voto nella *combined entity*;
- b) La composizione dell'organo di governo: l'acquirente solitamente è l'entità aggregante, i cui soci, sono in grado di eleggere o rimuovere la maggioranza dei membri dell'organo di governo dell'entità aggregata;
- c) La composizione del management: l'acquirente è l'entità aggregante la cui dirigenza prevale nella dirigenza dell'entità aggregata;
- d) Le dimensioni: l'acquirente generalmente è l'entità aggregante le cui dimensioni sono notevolmente superiori a quelle dell'altra entità aggregata (par. B16).

L'acquirente, nel caso delle *reverse acquisition*, non è l'acquirente legale. Facciamo un esempio per chiarire il concetto. Supponiamo che la società Alfa emetta un numero di azioni tale da acquisire il 100% della società Beta, se questa però riesce a mantenere il controllo della nuova entità aggregata grazie alle dimensioni notevolmente superiori e alla maggioranza dei

diritti di voto, è la società Beta che viene identificata come acquirente e ha l'obbligo di redigere il bilancio in forma consolidata (si può notare una prevalenza della sostanza sulla forma).

Fase 3: determinazione della data dell'acquisizione

Dopo aver individuato l'acquirente la fase successiva è determinare la data dell'acquisizione. Secondo quanto previsto dallo IFRS 3 la data dell'acquisizione coincide con il momento in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo dell'entità acquisita (questa sarà anche la data in cui verrà contabilizzata l'operazione di *business combination*). Generalmente, la data in cui si ottiene il controllo, coincide con il trasferimento del corrispettivo, tuttavia, se avvengono in momenti diversi, a prevalere sono (anche in questo caso) gli aspetti sostanziali e non quelli formali.

Determinare la data dell'acquisizione è importante perché questa influisce sul:

- *Fair value* degli asset netti acquisiti;
- Corrispettivo di trasferimento quando questo non è in denaro;
- Sulla misurazione delle partecipazioni di minoranza (*non-controlling interest*).

Fase 4: determinazione del *consideration transferred*

Il corrispettivo trasferito dall'acquirente al venditore, nell'ambito di un'aggregazione aziendale, è riportato nei paragrafi 37 e 38 dell'IFRS 3. Si parla appunto di corrispettivo trasferito e non di prezzo per l'acquisto o di costo dell'operazione, ovvero, tutto ciò che viene trasferito in cambio dell'entità che viene acquisita.

Consideration transferred è determinato dalla somma delle:

1. Attività trasferite dall'acquirente;
2. Passività assunte;
3. Interessenze emesse dall'acquirente;
4. Corrispettivi potenziali (*contingent consideration*).

Valutati al *fair value* alla data dell'acquisizione.

Il presente principio, inoltre, prevede diverse forme per effettuare il pagamento del corrispettivo, il quale può avvenire sotto forma di disponibilità liquide, cessioni d'impresa o di

rami della stessa, pagamenti potenziali, emissione di azioni ed altri strumenti finanziari di capitale.

Una prima differenza che possiamo notare dal *purchase method* è il fatto che i *contingent considerations* devono essere considerati nel calcolo del corrispettivo. Si tratta di pagamenti che alla data dell'acquisizione non sono ancora certi, ma che dipendono da eventi futuri o al verificarsi di determinate condizioni. La contropartita per questi pagamenti potenziali, come previsto dallo IAS 32 al paragrafo 11 “strumenti finanziari: esposizione in bilancio”, sarà una passività o una quota dell'*equity*.

Una seconda differenza, riguarda tutti i costi di negoziazione che, secondo l'*acquisition method*, sono da escludere dal calcolo del corrispettivo di trasferimento.

Il totale di tale corrispettivo rappresenta quindi il valore del business che si va ad acquisire, diversamente dal *purchased method* il quale, non considerando i pagamenti potenziali e basandosi sull'approccio del costo storico, il prezzo per l'acquisto rappresenta semplicemente il costo che sostiene l'acquirente per comprare il *business*.

Fase 5: rilevazione e valutazione delle singole attività e passività

L'IFRS 3 al paragrafo 10 afferma che: “il soggetto acquirente, alla data dell'acquisizione, deve rilevare separatamente dall'avviamento tutte le attività acquisite e le passività assunte identificabili e qualsiasi *non-controlling interest*”.

Affinchè un'attività o una passività sia considerata identificabile e quindi da rilevare separatamente dal *goodwill* deve rientrare nella definizione fornita nel *Framework for Financial Reporting*. Esso definisce un'attività come: “una risorsa controllata dell'impresa come risultato di eventi passati e dalle quali sono attesi benefici economici futuri”; ed una passività come: “una presente obbligazione che deriva da eventi passati e dalla cui estinzione ci si aspetta un'uscita di risorse che incorporano benefici economici futuri”.

Identificare un *asset* fisico è relativamente semplice, questo tuttavia non si può dire per le attività immateriali, esse, per essere separatamente identificabili, devono sussistere tutte le caratteristiche già illustrate nel paragrafo 1.1. Ad esempio la forza lavoro non è controllata dall'impresa e quindi non può essere contabilizzata separatamente dall'avviamento come la quota di mercato, le sinergie ecc... Mentre intangibili legati al marketing, ai rapporti con i clienti, alla tecnologia, alle attività artistiche o basati sui contratti sono esempi di attività immateriali identificabili riportate dallo stesso principio contabile nella sezione degli *Illustrative Examples*.

Abbiamo parlato di come identificare tutte le attività e le passività, una volta terminato questo passaggio si procede con la loro valutazione. L'IFRS 3 afferma che, esse devono essere valutate al *fair value* alla data dell'acquisizione. Se è possibile identificare un prezzo in un mercato attivo, questo, viene utilizzato come *fair value*, in quanto rappresenta la stima più attendibile. Tuttavia, non è sempre facile identificare un mercato attivo per tutte le attività (e per alcune passività), in particolare quelle immateriali, queste, infatti, richiedono l'utilizzo di tecniche di valutazione appropriate per stimare il valore di mercato. Tali metodologie si basano su tre differenti approcci come specificato nell'appendice B dell'IFRS 13:

- a) *Market approach*: stimo il *fair value* guardando a transazioni simili o identiche;
- b) *Income approach*: stimo il *fair value* attraverso i benefici economici futuri attesi;
- c) *Cost approach*: stimo il *fair value* partendo dal presupposto che nessun investitore sarebbe disposto a pagare un prezzo, per qualsiasi immobilizzazione, superiore al costo di sostituzione della stessa.

Tralasciamo per ora gli interessi di minoranza che verranno trattati nel prossimo paragrafo poiché sono di fondamentale importanza e influenzano in modo significativo il valore del *goodwill*.

Fase 6: rilevazione e misurazione del *goodwill*

Nell'ultima fase, andiamo a confrontare il valore del *consideration transferred* con il *fair value* degli *asset* acquisiti e delle passività assunte:

Se il corrispettivo trasferito è superiore al *fair value* degli *asset* netti, questa differenza viene attribuita a *goodwill* (o avviamento positivo), il quale deve essere iscritto tra le attività in stato patrimoniale ed è soggetto ad *impairment test* annuale.

Nel caso contrario, invece, si viene a determinare un *badwill* (o avviamento negativo), il quale rappresenta un guadagno per l'acquirente da inscrivere in conto economico; soltanto dopo aver verificato che tutte le attività e le passività siano state correttamente determinate. (Di Saita, Provasi & Saracino, 2013).

L'IFRS 3 al paragrafo 32 sintetizza gli elementi per il calcolo del *goodwill* come differenza tra due grandezze A e B:

- A. Corrispettivo trasferito +
Interessi di minoranza +
Fair value di partecipazioni già possedute
 - B. *Fair value* degli *asset* identificabili
- $A - B = \text{AVVIAMENTO (POSITIVO O NEGATIVO)}.$

Lo standard internazionale permette due diverse modalità per il calcolo e la rappresentazione in bilancio del *goodwill*: il *full goodwill* ed il *partial goodwill*.

1.2.2. Il *full goodwill* ed il *partial goodwill*

L'aspetto critico per calcolare il *goodwill* è rappresentato dagli interessi di minoranza, ossia, le quote di capitale che non sono tenute dagli *shareholder* controllanti. Il principio contabile prevede, al paragrafo 19, due modalità per il calcolo dei *non-controlling interest*:

1. Proporzionalmente al valore delle attività nette identificabili o;
2. Al *fair value*, considerando quindi anche il valore totale del business.

La prima alternativa coincide con il *partial goodwill method*, il quale era già previsto nella precedente versione dell'IFRS 3. L'avviamento positivo, in caso di partecipazioni di minoranza, coincide con il corrispettivo trasferito al netto della percentuale del *fair value* degli *asset* acquisiti (es. se compro il 75% di una società considero solo il 75% del FV degli *asset* netti identificabili). Adottando l'approccio della *modify parent theory*, i *non-controlling interest* vengono calcolati proporzionalmente sul *fair value* degli *asset* netti identificabili per determinare il valore del *goodwill*. Mentre, la quota di avviamento spettante alle minoranze non viene rilevata nel bilancio consolidato (75% del *goodwill* totale si iscrive in bilancio, il 15% delle minoranze non si considera).

Utilizzando invece il secondo metodo, gli interessi di minoranza, vengono calcolati considerando l'intero valore del business acquisito. Il valore dell'avviamento in bilancio, come dice il nome stesso (*full goodwill*), comprende anche la quota spettante alle minoranze (100% del *goodwill*), si segue in questo caso l'*entity theory*. (Pugliese & Parbonetti 2017).

1.3: Esempio dei due diversi metodi.

Ora facciamo un esempio per rendere più chiari i due metodi.

Supponiamo che la società Alfa, per acquistare il 75% della società Beta, paga un corrispettivo pari a 1125€. L'*Enterprise value*² equivale a 1500€.

La situazione contabile di ALFA e Beta, prima della *business combination* è la seguente:

Stato patrimoniale di Alfa (€)			
Imm. Materiali	1000	Patrimonio netto	1600
Intangibili	600	Debiti	2000
Marchio	300		
Partecipazioni	1500		
Asset correnti	200		
Totale	3600	Totale	3600

Fonte: Elaborazione personale

Stato patrimoniale BETA (€)			
Immob. Materiali	500	Patrimonio netto	500
Intangibili	300	Debiti	500
Asset correnti	200		
Totale attivo	1000	Totale passivo	1000

Fonte: Elaborazione Personale

Il principio contabile prevede che, alla data dell'acquisizione, venga stimato il *fair value* delle attività e delle passività acquisite. Le rettifiche in seguito a tale stima sono riportate nella tabella seguente:

² L'*Enterprise value* è il valore di mercato totale dell'impresa (Moresi & Veneziani, 2015)

Stato patrimoniale di Beta rivalutato (€)			
Imm. Materiali	700	Patrimonio netto	1200
Intangibili	500	Debiti	500
Marchio	300		
Asset correnti	200		
Totale attivo	1700	Totale passivo	1700

Fonte: Elaborazione personale

Le immobilizzazioni immateriali e materiali erano iscritte ad un valore inferiore rispetto al loro *fair value* e, inoltre, un marchio generato internamente non era stato rilevato.

Il *fair value* degli *asset* netti identificabili è quindi pari a 1200€.

Vediamo, di seguito, le differenze nel calcolo del *goodwill* e nell'iscrizione in bilancio delle quote di minoranza usando i due diversi approcci consentiti dall'IFRS 3.

Partial goodwill method e modified parent theory

Grandezza A	
Fv del corrispettivo	1125€
Non-controlling interest	300€
Totale A	1425€
Grandezza B	
Fair value degli asset netti	1200€
Avviamento (A-B)	225€

Fonte: Elaborazione Personale

Il valore degli interessi di minoranza vengono calcolati come percentuale sul *fair value* degli *asset* identificabili netti in possesso agli *shareholders* di minoranza: $25\% \times 1200€ = 300€$

Nel bilancio consolidato non è rappresentata la quota del *goodwill* di competenza della minoranza in quanto si è optato per la *modify parent approach*.

Le Partecipazioni si riducono: $1500€ - 1125€ = 375€$

Stato Patrimoniale consolidato (€)			
Imm. Materiali	1700	Patrimonio netto	1600
Intangibili	1100	P.N di terzi	300
Goodwill	225	Debiti	2500
Marchi	600		
Partecipazioni	375		
Asset correnti	400		
Totale attivo	4400	Totale passivo	4400

Fonte: Elaborazione personale

Full goodwill method ed Entity theory

Usando il *full goodwill method* invece gli interessi di minoranza vengono calcolati sul valore complessivo dell'entità acquisita: $25\% \times 1500\text{€} = 375\text{€}$

Grandezza A	(Dati espressi in euro)
Corrispettivo trasferito	1125
Fv NCI	375
Totale	1500
Grandezza B	
Fv attività nette	1200
<u>Avviamento (A-B)</u>	<u>300</u>
Controlling	225
NCI	75

Fonte: Elaborazione personale

Vediamo in questo caso come, adottando l'approccio dell'*entity theory*, il *goodwill* iscritto nel bilancio consolidato comprende anche la quota spettante alla minoranza (75€).

Stato Patrimoniale consolidato			
Imm. Materiali	1700	Patrimonio netto	1600
Intangibili	1100	P.N. di terzi	375
Goodwill	300	Debiti	2500
Marchi	600		
Partecipazioni	375		
Asset correnti	400		
Totale attivo	4475	Totale passivo	4475

Fonte: Elaborazione personale

CAPITOLO 2: LE VALUTAZIONI SUCCESSIVE DEL *GOODWILL*

Nel primo capitolo è stato illustrato il calcolo e la successiva rappresentazione in bilancio consolidato dell'avviamento in seguito ad una *business combination*. Tale voce, secondo quanto previsto dai principi contabili, non deve essere ammortizzata sistematicamente ma sottoposta a particolari valutazioni negli esercizi successivi. In questo capitolo andremo ad analizzare ciò che gli standard internazionali prevedono per le valutazioni successive del *goodwill*: *l'impairment test*.

2.1. *L'impairment test*: nozioni generali

L'*impairment test* è una procedura contabile, prevista dagli standard internazionali, ed accolta anche dal codice civile, per valutare le attività iscritte in bilancio al fine di evitare che le stesse vengano contabilizzate ad un valore superiore rispetto a quello recuperabile mediante la vendita o l'utilizzo.

L'*impairment of asset* è disciplinato dallo IAS 36; tuttavia è lo IAS 38 che lo rende una pratica ordinaria, almeno una volta all'anno, per le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita, ossia quelle per le quali non si può prevedere un consumo. L'obbligatorietà del test si estende anche alle attività con vita utile definita che rientrano nell'ambito di applicazione del suddetto principio e, comunque, ogni qualvolta si verifichino degli eventi che potrebbero causare una perdita durevole di valore. Lo standard 36, al paragrafo 12, illustra le condizioni che l'entità deve come minimo considerare:

Condizioni esterne:

- Eventuali e considerevoli riduzioni del valore di mercato degli *asset* dovute all'obsolescenza;
- Cambiamenti significativi del mercato con effetti negativi sull'entità;
- Aumento dei tassi di interesse o di rendimento che possono influenzare il calcolo del *value in use*;
- Il valore contabile dell'attivo è superiore alla capitalizzazione di borsa.

Condizioni interne:

- Obsolescenza o deterioramento fisico dell'immobilizzazione;
- Cambiamenti ambientali che causeranno un utilizzo diverso di un'immobilizzazione;
- Significative riduzioni dei ricavi provenienti dagli *asset* evidenziati nei report interni.

(Parbonetti, 2010)

Questo elenco tuttavia non è esaustivo ed è lo stesso principio a specificare che, l'entità, può individuare ulteriori eventi, tali da causare perdite durevoli di valore.

Come già detto quindi, un'attività immateriale a vita indefinita, non deve essere ammortizzata ma bensì sottoposta a test di deperimento almeno una volta all'anno, oppure al verificarsi di eventi che possono causare una perdita durevole di valore (IAS 38).

L'*impairment test*, in pratica, consiste nel confrontare il valore contabile dell'attività con il valore recuperabile mediante l'utilizzo o mediante la vendita. Qualora il valore contabile ecceda il maggiore tra il *fair value* ed il *value in use* bisogna svalutare il bene oggetto di valutazione.

Di seguito possiamo vedere come calcolare il *fair value* ed il *value in use*.

2.1.1. Calcolo del *fair value* e del *value in use*

Fair value

Il *fair value* è definito dai principi contabili internazionali (IFRS 13, appendice A) come: "il corrispettivo che si potrebbe ricevere per vendere un'attività o trasferire una passività in una transazione ordinaria di mercato tra le parti, consapevoli e disponibili, alla data di valutazione". Tale definizione si applica ogni qualvolta altri IFRS richiama una valutazione al valore di mercato.

Le parti quindi, perfettamente informate circa le caratteristiche dell'*asset*, del potenziale utilizzo e delle condizioni di mercato, sono disposte ad effettuare una transazione regolare al prezzo che meglio soddisfa il proprio interesse economico. Questo prezzo è il *fair value* (Pugliese & Parbonetti, 2017).

Il paragrafo 16 dell'IFRS 13, tratta nello specifico le valutazioni al *fair value* e afferma che, per effettuare tale valutazione, si suppone che la vendita dell'attività o il trasferimento della passività abbia luogo:

1. Nel mercato principale;

2. In assenza del mercato principale, nel *mercato più vantaggioso*³.

Esso quindi esprime le aspettative del mercato circa l'entità dei flussi finanziari attesi dell'immobilizzazione in un'ottica esterna.

Nell'ipotesi, peraltro non così improbabile, che non esista un mercato attivo principale o comunque "più vantaggioso", lo standard stabilisce che: "l'entità deve stimare il *fair value* applicando altre tecniche di misurazione che siano in grado di massimizzare l'utilizzo di *input* osservabili e rilevabili e ridurre al minimo l'utilizzo di *input* non osservabili". Tali tecniche di misurazione sono state già trattate nel primo capitolo al paragrafo 1.3.1, quindi ora ci limitiamo a ricordarle:

- Approccio basato sul mercato;
- Approccio basato sui costi;
- Approccio basato sui ricavi.

Queste tecniche hanno l'obiettivo di stimare il prezzo a cui avrebbe luogo una regolare transazione in assenza di un mercato principale o vantaggioso, massimizzando appunto gli *input* osservabili⁴ e minimizzando quelli non osservabili. Gli *input* in questo contesto assumono un significato diverso: essi rappresentano le assunzioni che gli operatori di mercato⁵ farebbero per determinare il prezzo di un'attività o di una passività. Proprio per quest'ultimo motivo, lo standard prevede una serie di livelli gerarchici di *input* da utilizzare per stimare il *fair value*. Tale gerarchia è formata da:

- *Input* di primo livello;
- *Input* di secondo livello;
- *Input* di terzo livello.

³ Mercato più vantaggioso definito dall'appendice A dell'IFRS come: "il mercato che massimizza l'ammontare che si percepirebbe per la vendita dell'attività o che riduce al minimo l'ammontare che si pagherebbe per il trasferimento delle passività, dopo aver considerato i costi dell'operazione ed i costi di trasporto"

⁴ Input osservabili sono definiti dall'Ifs 13 come: "input elaborati utilizzando dati di mercato che riflettono le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o della passività" sono quindi basati su dati che si possono osservare. Per quelli non osservabili invece non ci sono dati di mercato disponibili quindi si utilizzano le migliori informazioni.

⁵ Gli operatori di mercato sono definiti all'IFRS 13 come: "compratori o venditori sul mercato principale (o più vantaggioso) dell'attività o della passività che presentano alcune caratteristiche simili".

Gli *input* di primo livello sono i prezzi quotati in mercati attivi⁶ per attività o passività identiche: questi ovviamente sono i più attendibili per la stima del *fair value*.

Utilizzando gli *input* di livello due, invece, il *fair value* è stimato utilizzando: i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili, i prezzi quotati in mercati non attivi, altri dati osservabili quali tassi di interesse, volatilità implicite e spread creditizi.

Infine, nell'ultimo livello della gerarchia, il *fair value* è stimato utilizzando gli *input* non osservabili sul mercato (Terazzi, 2013). Qualora l'entità utilizzasse l'ultimo livello di *input* nella gerarchia, deve fornire informazioni nella nota integrativa per aiutare gli utilizzatori a comprendere l'effetto di tale valutazione sull'utile (o perdita) d'esercizio (IFRS 13 par.91).

Un ultimo aspetto molto importante per determinare il *fair value* in caso di cessioni di attività, è rappresentato dalle c.d. *Deferred tax* (imposte differite). Esse devono essere detratte dal *fair value* alla data di cessione, al fine di evitare di pagare un prezzo maggiore che incorpora gli effetti della tassazione e non i benefici economici futuri.

Ai fini di *impairment* il valore di mercato deve essere considerato al netto dei costi di vendita.

Value in use

Il valore recuperabile attraverso l'utilizzo è definito come "il valore attuale dei flussi finanziari futuri netti che la singola attività è in grado di generare durante la sua prevista vita utile, più il valore attuale del flusso finanziario netto derivante dalla sua dismissione" (Commissione per i principi contabili, 2006, p. 32). È indubbio che il valore d'uso rispecchia una prospettiva interna dell'impresa, in quanto viene calcolato a partire dai budget approvati dal consiglio di amministrazione. Tali flussi, come specificato nello standard, devono essere depurati dal margine d'errore che si è verificato gli anni precedenti, non possono comprendere ristrutturazioni future o miglioramenti che non sono ancora stati intrapresi e devono essere attualizzati ad un tasso di sconto che esprime la rischiosità dell'investimento. Gli elementi fondamentali per calcolare il *value in use* sono:

- I flussi di cassa;
- Tasso di sconto.

I flussi di cassa, che si utilizzano per calcolare il *value in use*, stimano le entrate e le uscite derivanti dall'uso continuo dell'*asset*. Le entrate riguardano gli incassi dalla vendita di beni o

⁶ Un mercato è attivo quando in esso avvengono transazioni con sufficiente frequenza e volume per fornire informazioni continue ed aggiornate sui prezzi.

servizi, mentre le uscite sono relative ai costi da sostenere per generare le entrate (Nova, 2006). I flussi di cassa, come indicato nella guida dello IAS 36 (p. 34), devono essere stimati includendo:

- “I flussi in entrata derivanti dall’uso continuativo del cespite;
- I flussi in uscita che è necessario sostenere per ottenere i flussi in entrata⁷;
- I flussi finanziari netti che saranno percepiti (o pagati) per la dismissione finale del cespite al termine della sua vita utile”.

Il flusso così determinato rappresenta il *free cash flow unlevered operativo* generato dall’attività, ossia senza considerare gli oneri finanziari e fiscali. Questo perché i flussi di cassa non devono essere influenzati dalle decisioni di finanziamento e dalla componente fiscale (Corsi, 2013).

Lo IAS 36 al paragrafo 34 stabilisce che questi flussi di cassa devono essere calcolati facendo riferimento ad ipotesi coerenti con i risultati effettivi passati e le basi delle stime devono essere documentate. Essi poi devono essere attualizzati ad un tasso di sconto, al lordo delle imposte, che rappresenti la rischiosità dell’investimento e che rifletta il valore temporale del denaro. Qualora non sia disponibile sul mercato un tasso di attualizzazione specifico, lo IAS 36 identifica, come tasso di sconto più adeguato, il WACC (costo medio ponderato del capitale) calcolato utilizzando il *capital asset pricing model* (CAPM). Esso è il modello matematico più importante per la stima del costo del capitale (Corsi 2013).

Il costo medio del capitale proprio calcolato utilizzando il CAPM è così determinato:

$$r_{wacc} = (E/E+D) * r_e + (D/E+D) * r_d * (1-t_c)$$

- E rappresenta l’*equity* e D il capitale di debito;
- r_e rappresenta il costo del capitale proprio;
- r_d rappresenta il costo del capitale di debito;
- t_c rappresenta l’aliquota fiscale della società, moltiplicata per il tasso di interesse determina il costo del capitale di terzi al netto delle imposte.

⁷ I flussi in uscita comprendono quindi tutti quei costi che hanno generato entrate, quindi rientrano le spese per la manutenzione ordinaria e le spese generali future direttamente attribuibili al cespite in oggetto.

Un altro metodo per calcolare il WACC, illustrato anche nella guida operativa, è il seguente:

$$\text{Wacc} = K_e * E / (E + D) + K_d * (1 - t) * D / (E + D)$$

Dove :

- K_e è il costo del capitale proprio;
- E è il valore economico del capitale;
- D è il valore economico dei debiti di finanziamento;
- K_d è il costo del capitale di terzi (costo dei debiti finanziari);
- t è l'aliquota fiscale applicata agli oneri finanziari”.

(Commissione per i principi contabili 2006, p.38).

Utilizziamo il costo medio ponderato del capitale (WACC) prima delle imposte per scontare i flussi di cassa, perché rappresenta il rendimento atteso che gli investitori otterranno detenendo le attività. Dato che i flussi finanziari generati sono destinati a remunerare il capitale aziendale, il tasso che meglio esprime il costo del capitale aziendale è proprio il WACC. (Morresi & Venanzi, 2015).

La possibilità di utilizzare il *fair value* o il *value in use* genera, a mio parere, un trade-off tra oggettività ed affidabilità della valutazione. È indubbio che il *fair value* sia più oggettivo in quanto determinato dalle aspettative del mercato e non da stime e congetture interne. Allo stesso tempo però, per alcune immobilizzazioni, gli operatori del mercato non dispongono di tutte le informazioni in possesso dell'impresa per esprimere in modo più efficace le potenzialità ed i benefici economici futuri derivanti dal pieno e continuo utilizzo del bene.

Questo rende, per alcune immobilizzazioni che sfruttano sinergie e sono *firm specific*⁸, la valutazione al *value in use* più affidabile del *fair value*.

⁸ Si tratta di beni, risorse materiali o immateriali che sono utilizzabili solo in uno specifico contesto aziendale e perdono del tutto o quasi il loro valore se utilizzate in altri contesti. (Tunisini, Pencarelli & Ferrucci, 2015)

2.2. L'impairment test del goodwill

L'avviamento è una delle voci dell'attivo che genera più criticità nell'effettuare l'*impairment test* in quanto, come esposto nel paragrafo precedente, presenta difficoltà nel determinare il valore recuperabile. L'avviamento infatti non genera autonomamente flussi di cassa e non è possibile stimare un *fair value* netto. Di conseguenza, come spiegato dallo IAS 36, il suo valore recuperabile deve essere stimato allocando tale voce alla più piccola unità generatrice di cassa al cui interno si trova il bene oggetto di valutazione (CGU). “Una CGU è il più piccolo gruppo di *asset* in combinazione al quale l'avviamento produce flussi di cassa che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari generati da altre attività o gruppi di attività” (Nova 2006, p.74). Da questa definizione è possibile individuare il primo requisito per identificare una CGU alla quale è possibile allocare il *goodwill*, gli altri sono specificati nel paragrafo 80 dello IAS 36:

- a) “Deve rappresentare il livello minimo all'interno dell'entità in cui l'avviamento è monitorato per finalità gestionali interne; e
- b) Non essere più grande di un settore operativo, così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 *Settori operativi*⁹, prima dell'aggregazione”.

L'avviamento rappresenta i benefici economici futuri attesi dall'aggregazione. Ad esempio se mi aspetto che, in seguito all'acquisizione vengano generati benefici che riguardano una sola divisione verrà formata una sola CGU composta da tutti gli *asset* utilizzati in quella unità organizzativa. Se al contrario sono attesi benefici per due divisioni, verranno formate due CGU e l'avviamento verrà attribuito proporzionalmente ai benefici.

Esempio: 70% dei benefici alla divisione A e 30% dei benefici alla divisione B; il 70% del *goodwill* viene attribuito alla CGU composta da tutti gli *asset* necessari alla divisione A, il restante 30% alla CGU relativa alla divisione B (Parbonetti, 2010).

Una volta costruita una *cash generation unit* si può procedere e svolgere il test di deperimento. I paragrafi 104-108 dello IAS 36 trattano le perdite di valore e stabiliscono che, nel caso in cui dal test emerga che il valore recuperabile è inferiore al valore contabile, bisogna rilevare tale perdita e procedere alla svalutazione.

Per capire però come effettuare tale svalutazione è necessario fare delle precisazioni: per prima

⁹ “Un settore operativo è una componente di un'organizzazione:

- a) Che intraprende attività imprenditoriali che generano ricavi e costi;
- b) I cui risultati vengono rivisti e valutati periodicamente dal più alto livello manageriale per decidere l'allocazione delle risorse
- c) Per la quale esistono informazioni di bilancio” (par. 5 IFRS 8)

cosa si calcola il valore contabile dell'unità generatrice di cassa (somma dei beni che la compongono), poi si confronta tale valore con il *fair value*. Se il valore di mercato è superiore al valore contabile, si procede immediatamente con la svalutazione, in caso contrario confronto con il *value in use*. Se il valore recuperabile è inferiore per un importo superiore al valore dell'avviamento devo procedere a svalutare proporzionalmente anche i beni che compongono la CGU.

Facciamo un esempio per rendere più chiaro il processo di svalutazione: Supponiamo, per semplicità, che ci sia una sola CGU composta dal *goodwill* per un importo pari a 200, da beni X per un valore di 300 e da beni Y per 500. Il valore contabile della CGU è pari a 1000.

Come primo passaggio confrontiamo questo valore con il *fair value* e supponiamo che il *fair value* sia superiore al valore contabile così da rendere necessario il confronto con il *value in use*. Ora siamo davanti a tre ipotesi:

1. Il *value in use* è maggiore al valore contabile della CGU: non svaluto;
2. Il *value in use* è inferiore al valore contabile della CGU per un importo inferiore a quello dell'avviamento (es. 900) : svaluto soltanto l'avviamento per 100;
3. Il *value in use* è inferiore al valore contabile della CGU per un importo superiore a quello dell'avviamento (es. 750) : svaluto completamente l'avviamento per 200 e la restante parte svaluto in due beni in maniera proporzionale al loro valore contabile. Il peso di X è $300/800$, quello di Y è $500/800$.

2.2.1. Impairment test del goodwill in presenza di non-controlling interest

Nel primo capitolo abbiamo analizzato i metodi previsti dall'IFRS 3 per valutare e rilevare il *goodwill*. Ricapitolando brevemente, i principi contabili accettano due diverse modalità alternative per calcolare gli interessi di minoranza che condizionano in maniera significativa il valore dell'avviamento per la prima iscrizione in stato patrimoniale. Attraverso il *partial goodwill method*, gli interessi di minoranza sono calcolati come percentuale del *fair value* degli asset netti identificabili. Questo metodo influenza il valore dell'avviamento, il quale, se si opta per la *modified parent theory*, viene iscritto in bilancio consolidato solo per la quota di pertinenza della maggioranza. Viceversa, usando il *full goodwill method*, i *non-controlling interest* sono calcolati sul valore di mercato dell'entità acquisita al fine di determinare il *goodwill*. Esso, se comprende nel momento dell'iscrizione anche le quote spettante agli

shareholder di minoranza, si è optato per l'*entity theory*.

Ovviamente, la scelta di un metodo piuttosto che l'altro influenza anche le successive valutazioni nel momento in cui si effettua l'*impairment test*.

Lo Ias 36 nei paragrafi 91-95 prevede, nel caso in cui la quota di *goodwill* di pertinenza di terzi non sia iscritta a bilancio (è stata quindi effettuata la scelta di optare per il *modified parent approach*), una rettifica del valore contabile dell'unità generatrice di cassa prima di confrontarlo con il valore recuperabile. Questa rettifica avviene determinando anche il valore dell'avviamento di pertinenza delle quote di minoranza e sommandolo al valore contabile dello stesso attribuito alla CGU. È proprio tale valore rettificato che viene utilizzato per individuare perdite durevoli di valore; in tal caso si svaluta l'avviamento attribuito all'unità secondo quanto previsto dal paragrafo 104 e già illustrato in precedenza (par. 2.2). Lo standard internazionale prosegue specificando che, data la contabilizzazione della sola quota di pertinenza della maggioranza del *goodwill*, si deve procedere con una ripartizione della perdita durevole di valore tra quella attribuibile all'entità controllante e quella attribuibile ai terzi, iscrivendo in conto economico soltanto quella calcolata sulla quota di avviamento di pertinenza della maggioranza.

Al contrario con l'utilizzo del *full goodwill method*, l'avviamento risulta già rilevato in stato patrimoniale nella sua interezza: non è quindi necessaria alcuna rivalutazione. Qualora si riscontri una perdita di valore, questa viene rilevata a conto economico distinguendo quella di pertinenza della maggioranza da quella di competenza della minoranza.

2.3. Esempio di *Impairment test*

In questo paragrafo andremo a chiarire i concetti sopra illustrati continuando l'esempio già riportato nel primo capitolo.

La società ALFA ha pagato un prezzo di 1125€ per acquistare il 75% della società BETA. Il valore di mercato della società è pari a 1500 e non viene pagato nessun premio per il controllo. Il *fair value* delle attività nette è pari a 1200€.

Lo stato patrimoniale consolidato, in seguito all'acquisizione e la contabilizzazione dell'avviamento utilizzando il *partial goodwill method* e scegliendo il *modified parent approach*¹⁰, è il seguente:

Stato Patrimoniale consolidato			
Imm. Immateriali	1700	Patrimonio netto	1600
Intangibili	1100	P.N. di terzi	300
Goodwill	225	Debiti	2500
Marchi	600		
Partecipazioni	375		
Asset correnti	400		
Totale attivo	4400	Totale passivo	4400

Fonte: Elaborazione Personale

Il goodwill iscritto a bilancio rappresenta solo la quota di pertinenza della maggioranza. I *non-controlling interest* vengono calcolati come percentuale sul *fair value* netto delle attività identificabili e, proprio per il fatto che si è optato per il *modified parent approach*, la quota di *goodwill* spettante alle minoranze non viene considerata nel bilancio consolidato.

Utilizzando il *full goodwill method*, e seguendo l'approccio basato sulla teoria dell'entità¹¹, i *non-controlling interest* vengono calcolati sull'intero valore di mercato della società (1500€ in questo caso; 25%*1500€). Il goodwill iscritto nel bilancio consolidato comprende anche la quota di pertinenza della minoranza. La situazione contabile utilizzando questo metodo è la seguente:

¹⁰ Come spiegato nel primo capitolo seguendo questo approccio la quota degli interessi di minoranza è calcolata come percentuale sul *fair value* delle attività nette identificabili ma la quota di *goodwill* spettante alle minoranze non viene iscritta nello stato patrimoniale consolidato.

¹¹ La teoria dell'entità o *entity theory* implica l'iscrizione nel bilancio consolidato della quota di avviamento spettante alle minoranze.

Stato Patrimoniale consolidato			
Imm. Materiali	1700	Patrimonio netto	1600
Intangibili	1100	Az. Di minoranza	375
Goodwill	300	Debiti	2500
Marchi	600		
Partecipazioni	375		
Asset correnti	400		
Totale attivo	4475	Totale passivo	4475

Fonte: Elaborazione Personale

Per svolgere *l'impairment* assumiamo per semplicità che il *goodwill* generi flussi di cassa in combinazione con tutti gli *asset* della società acquisita, quindi la CGU è composta dagli asset di BETA, il cui *fair value* è pari a 1200€.

Come affermato dal principio contabile, utilizzando il *partial goodwill method*, nel momento in cui si effettua il test di deperimento è necessario rettificare il valore del *goodwill* sommando la quota di pertinenza delle minoranze (*goodwill* totale è 300€, $300 \times 25\% = 75\text{€}$ *). Nel nostro esempio il valore contabile della CGU è pari a 1500€. Ora questo valore deve essere confrontato con il valore recuperabile, in seguito a stime interne il *value in use* è stimato a 1350€, si viene così a determinare una perdita durevole di valore pari a 150€. Tuttavia questa perdita di valore non è di competenza per intero della maggioranza ma soltanto per il 75%; utilizzando quindi il *partial goodwill method*, ALFA svaluterà l'avviamento soltanto per 112,5€ ($75\% \times 150$) ed iscriverà in conto economico la perdita di valore solo per la quota di competenza.

Nella seguente tabella sono riportati i valori sopra spiegati:

Partial goodwill method	valori (€)
Fair value attività nette	1200
Goodwill della maggioranza	225
Goodwill NCI	75
Valore recuperabile	1500
Value in use	1350
Perdita di valore	<u>150</u>
Perdita di competenza	112,5

Fonte: Elaborazione Personale

Utilizzando il *full goodwill method* e seguendo l'approccio dell'*entity theory*, il valore dell'avviamento iscritto a bilancio già comprende la quota di pertinenza delle minoranze e quindi non è richiesta nessuna rivalutazione.

La perdita durevole di valore pari a 150€, calcolata sempre confrontato il valore contabile della CGU (1500€) con il valore recuperabile (1350€), causa una svalutazione di pari importo dell'avviamento e viene iscritta a conto economico distinguendo la parte che incide sul risultato di competenza della maggioranza (112,5€) da quello di competenza della minoranza (37,5€).

CAPITOLO 3: LA CONTABILIZZAZIONE DELLE BUSINESS COMBINATIONS IN PRATICA: UN'ANALISI EMPIRICA SU UN CAMPIONE DI AZIENDE QUOTATE ITALIANE

L'ultima sezione del presente elaborato ha l'obiettivo di indagare quanto descritto nei capitoli precedenti, svolgendo un'analisi empirica su un campione di società italiane quotate.

Verrà analizzato il metodo effettivamente utilizzato dalle imprese per contabilizzare: le operazioni di *business combinations*, il valore dell'avviamento e le successive valutazioni ed il patrimonio netto di competenza di terzi.

3.1. Il caso FCA Bank, l'applicazione dei principi contabili internazionali.

Il punto di partenza dell'analisi è il bilancio consolidato di FCA Bank s.p.a. per l'esercizio 2016 al fine di illustrare l'applicazione dei principi contabili internazionali.

Di seguito è riportato lo schema di bilancio consolidato estratto dalla relazione annuale.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO		(migliaia di euro)	
VOCI DELL'ATTIVO		31/12/2016	31/12/2015
10.	Cassa e disponibilità liquide	176	21
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.339	2.993
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	12	-
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.563	9.682
60.	Crediti verso banche	1.497.903	1.333.338
70.	Crediti verso clientela	18.555.896	15.453.854
80.	Derivati di copertura	95.131	95.842
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica(+/-)	39.742	48.125
100.	Partecipazioni	47	79
110.	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	15.504	22.385
120.	Attività materiali	1.490.894	1.168.341
130.	Attività immateriali	226.021	217.917
	- avviamento	181.824	180.338
140.	Attività fiscali	320.380	280.612
	a) correnti	158.550	113.349
	b) anticipate	161.830	167.263
160.	Altre attività	1.030.027	875.962
TOTALE DELL'ATTIVO		23.283.635	19.509.151

[Figura 3.1: Attivo Stato patrimoniale consolidato]; fonte: "Relazione e Bilancio consolidato" redatto da FCA bank, p. 84

PASSIVO e PATRIMONIO NETTO		(migliaia di euro)	
VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO		31/12/2016	31/12/2015
10.	Debiti verso banche	8.021.610	7.650.594
20.	Debiti verso clientela	701.695	453.801
30.	Titoli in circolazione	11.087.597	8.244.250
40.	Passività finanziarie di negoziazione	6.996	8.004
60.	Derivati di copertura	68.936	61.403
80.	Passività fiscali	136.019	108.850
	a) correnti	43.565	45.695
	b) differite	92.454	63.155
100.	Altre passività	777.205	627.038
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	12.273	12.350
120.	Fondi per rischi e oneri:	213.943	217.245
	a) quiescenza e obblighi simili	46.188	39.261
	b) altri fondi	167.755	177.984
130.	Riserve tecniche	19.526	27.953
140.	Riserve da valutazione	(18.127)	45.580
170.	Riserve	1.015.718	894.840
180.	Sovrapprezzi di emissione	192.746	192.746
190.	Capitale	700.000	700.000
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	38.521	16.889
220.	Utile (perdita) d'esercizio (+/-)	308.977	247.608
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO		23.283.635	19.509.151

[Figura 3.2: Passivo Stato patrimoniale consolidato]; fonte: "Relazione e Bilancio consolidato 2016" di FCA bank, p. 85

Dalla nota integrativa emerge che l'area di consolidamento della capogruppo comprende le società italiane ed estere controllate direttamente o indirettamente da FCA Bank.

Al fine di determinare il controllo FCA Bank considera:

- Il potere di governare le attività rilevanti;
- La capacità di influenzare le performance della partecipata;
- L'esposizione ai rendimenti variabili derivanti da tali attività rilevanti.

Nel redigere il bilancio in forma consolidata devono essere sommati, voce per voce, i valori dell'attivo, del passivo, i ricavi e i costi presenti nei singoli prospetti contabili della capogruppo e delle sue controllate. Il valore contabile delle "partecipazioni in società controllate" ed il

“patrimonio netto” in possesso della capogruppo vengono eliminati nel momento del consolidamento. Le differenze derivanti da questa operazione di eliminazione sono rilevate come avviamento (la voce “avviamento” rappresenta: “la differenza tra il costo di acquisto ed i *fair value* delle attività e delle passività acquisite nell’ambito di operazioni di aggregazione”). (FCA Bank 2016, p.117)

Come si evince dall’immagine 3.1, l’avviamento è aumentato di 1,486 milioni di euro dal 2015 al 2016. Tale aumento è dovuto alla *business combination* datata 7 novembre 2016, quando FCA ha acquisito una partecipazione di maggioranza (50,01%) in Ferrari Financial Services GmbH per un corrispettivo di 18,6 milioni di euro. In sede di consolidamento è emerso un *goodwill* di pertinenza della maggioranza pari a 1,5 milioni di euro.

La figura seguente illustra la composizione del *goodwill*.

Sezione 13 – Attività immateriali – Voce 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Attività/Valori	31/12/2016		31/12/2015	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x	181.824	x	180.338
A.1.1 Di pertinenza del gruppo	x	181.824	x	180.338
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	x	-	x	-
A.2 Altre attività immateriali	44.197	-	37.579	-
A.2.1 Attività valutate al costo:	44.197	-	37.579	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	44.197	-	37.579	-
A.2.2 Attività valutate al fair value:	-	-	-	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	-	-	-	-
Totale	44.197	181.824	37.579	180.338

[Figura 3.3: attività immateriali]; fonte: “Relazione annuale e Bilancio consolidato” FCA bank, p.148

Un altro aspetto molto importante che si evince dalla figura 3.3 riguarda la scelta di FCA per la rappresentazione del *goodwill*. Il valore dell’avviamento che viene iscritto rappresenta solo la quota di competenza della maggioranza, non viene quindi contabilizzato il *full goodwill* che comprende quella di pertinenza delle minoranze. I *non-controlling interest* sono calcolati come percentuale sul *fair value* delle attività nette acquisite e non sul valore di mercato della società.

Prima di proseguire l'analisi dell'avviamento, è interessante notare come vengono determinati i *non-controlling interest* derivanti dalla *business combination*. Nella seguente figura sono riportati i valori del bilancio di Ferrari Financial Services GMBH, prima del consolidamento, estratti dalla nota integrativa di FCA Bank.

(dati in migliaia di euro)

FERRARI FINANCIAL SERVICES GMBH (GERMANIA)	31/12/2016	31/12/2015
Totale Attivo	500.609	502.337
Attività finanziarie	492.195	471.394
Passività finanziarie	447.298	460.816
Patrimonio netto	39.922	32.694
Margine d'interesse	3.204	19.968
Commissioni nette	(102)	(36)
Margine d'intermediazione	3.181	19.909
Risultato netto della gestione finanziaria	2.820	16.229
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	2.820	16.229
Costi operativi	(1.486)	(1.761)
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.334	14.514
Utile (Perdita) d'esercizio	1.834	13.325

[Figura 3.4: Ferrari Financial Services]; fonte: "Relazione annuale e Bilancio Consolidato 2016" FCA bank p.98

Si può notare come il patrimonio netto di terzi equivale a 38.521 migliaia di euro, la sua composizione è specificata nella seguente figura:

Sezione 16 - Patrimonio di pertinenza di terzi

Il patrimonio di pertinenza di terzi è attribuito al FCA Bank Gmbh, Ferrari Financial Services Gmbh ed altre minori.

16.1 Dettaglio della voce 210 "patrimonio di pertinenza di terzi"

Denominazione imprese	31/12/2016	31/12/2015
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Fca Bank Gmbh	15.374	16.889
2. Ferrari Financial Services Gmbh	19.960	-
Altre partecipazioni	3.187	-
Totale	38.521	16.889

[Figura 3.5: Patrimonio Netto di terzi]; Fonte: "Relazione annuale e bilancio consolidato 2016" di FCA Bank, p. 171

Il valore della partecipazione di minoranza in Ferrari Financial Services GmbH pari a 19.960 migliaia di euro corrisponde esattamente al 49,99% del patrimonio netto dell'entità. Tale importo, come riportato nella figura 1.4 è di 39.922 migliaia di euro ($39.922 \times 49.99\% = 19.960$). Possiamo quindi concludere che FCA Bank, nel contabilizzare le aggregazioni aziendali, opta

per la teoria della capogruppo modificata e contabilizza quindi solamente il *goodwill* di competenza della maggioranza pari a 1,5 milioni di euro.

Nella nota integrativa viene anche specificata la composizione dell'avviamento; tale voce si riferisce per:

- € 78,4 milioni alla controllata Leasys S.p.a.;
- € 50,1 milioni all'acquisizione di Fidis Servizi Finanziari S.p.a.;
- € 36,8 milioni alle partecipazioni in altre società europee operanti nel Dealer Financing;
- € 15 milioni all'acquisizione del Gruppo Fidis Servizi Finanziari S.p.a.
- € 1,5 milioni all'acquisizione di Ferrari Financial Services in data 7 novembre 2016.

Secondo le disposizioni dello IAS 36 l'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma sottoposto ad *impairment test* annuale. Prima di analizzare il metodo con cui FCA svolge il test, parliamo dei suoi risultati. Nella nota integrativa è precisato che al 31 Dicembre 2016 non sono emerse perdite durevoli di valore; quindi tale maggiore valore, rappresenta la quota di *goodwill* di pertinenza della capogruppo generato in seguito all'acquisizione di Ferrari Financial Services (1,5 milioni di euro).

L'avviamento non genera autonomamente flussi di cassa perciò, per determinare il valore recuperabile da confrontare con il valore contabile, esso viene allocato a una o più *cash Generating Units* (CGU). Quest'ultima rappresenta un'unità organizzativa in combinazione alla quale l'avviamento genera flussi di risorse finanziarie indipendenti da quelle prodotte da altre aree di attività. Il *value in use* della CGU è stimato attraverso l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attesi per un periodo di cinque anni. Il flusso dell'ultimo esercizio è stato proiettato in perpetuità crescente¹². Il tasso di crescita “g” è stato determinato assumendo come fattore di crescita il tasso di inflazione a medio termine nell'eurozona e costante nel tempo, stimato a 1,4%.

È importante precisare che, trattandosi di un'impresa bancaria, i flussi di cassa devono considerare la componente finanziaria poiché questa rappresenta il core business aziendale; i *free cash flow* sono quindi c.d. *levered*.

¹² Una rendita perpetua crescente è una serie di flussi di cassa che crescono ad un tasso costante *g* in ogni periodo a durata finita (Morresi & Venanzi, 2015).

Per quanto riguarda il tasso di attualizzazione utilizzato, FCA non opta per il WACC bensì considera soltanto il costo del capitale proprio (K_e o $r_{levered}$) stimato attraverso il CAPM; questo perché il tasso di attualizzazione deve essere scelto coerentemente con le modalità di determinazione dei flussi. Considerando che questi ultimi comprendono la componente finanziaria, il costo del capitale proprio o “*r levered*” deve fare lo stesso. Esso è calcolato come somma del rendimento di un investimento privo di rischio r_f e di un premio per il rischio ($r_m - r_f$), a sua volta dipendente dal beta del titolo (cioè il rischio specifico¹³ dell’attività).

Il rendimento privo di rischio è pari a 0,32%;

Il premio per il rischio pari a 7,35% moltiplicato per un beta pari a 1,12%;

$K_e = 0,32 + 1,12 \cdot (7,35) = 8,55\%$. (FCA bank, 2016)

¹³ Il rischio specifico considera la rischiosità del comparto operativo e la rischiosità geografica rappresentata dal c.d. “Rischio Paese”.

3.2. Il caso Brembo: confronto tra bilancio consolidato e poste dell'acquisita

Nel prossimo paragrafo andremo ad analizzare nello specifico l'acquisizione effettuata da Brembo.

In data 19 maggio 2016 Brembo ha acquistato il 66% delle azioni con diritto di voto di Asimco Meilian Braking Systems (Langfang) Co. Ltd., società non quotata con sede a Langfang. La società cinese dispone di una fonderia e di uno stabilimento di lavorazione di dischi freno in ghisa e fornisce i produttori di auto della regione, in prevalenza rappresentati da joint-venture tra società cinesi e i grandi player europei e americani.

Andiamo ora a confrontare i valori di *equity* presenti in stato patrimoniale consolidato con quelli dell'acquisita, per capire come sono contabilizzati gli interessi di minoranza.

Nella seguente tabella è riportato lo stato patrimoniale consolidato di Brembo:

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO

(in migliaia di euro)	Note	31.12.2016	di cui con parti correlate	31.12.2015	di cui con parti correlate	Variazione
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO						
Capitale sociale	12	34.728		34.728		0
Altre riserve	12	135.719		137.250		(1.531)
Utili / (perdite) portati a nuovo	12	446.834		325.912		120.922
Risultato netto di periodo	12	240.632		183.962		56.670
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		857.913		681.852		176.061
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI		24.397		5.695		18.702
TOTALE PATRIMONIO NETTO		882.310		687.547		194.763
PASSIVITÀ NON CORRENTI						
Debiti verso banche non correnti	13	210.659	904	211.886	1.796	(1.227)
Altre passività finanziarie non correnti e strumenti finanziari derivati	13	5.245		3.263		1.982
Altre passività non correnti	14	8.653	1.914	1.026		7.627
Fondi per rischi e oneri non correnti	15	21.667		15.294		6.373
Fondi per benefici ai dipendenti	16	32.706	7.397	30.334	7.627	2.372
Imposte differite	6	31.622		13.001		18.621
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		310.552		274.804		35.748
PASSIVITÀ CORRENTI						
Debiti verso banche correnti	13	225.592	41.474	147.398	16.878	78.194
Altre passività finanziarie correnti e strumenti finanziari derivati	13	756		1.059		(303)
Debiti commerciali	17	428.530	7.868	349.941	9.740	78.589
Debiti tributari	18	11.837		14.052		(2.215)
Fondi per rischi e oneri correnti	15	2.547		2.830		(283)
Altre passività correnti	19	102.400	2.460	106.917	11.980	(4.517)
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		771.662		622.197		149.465
TOTALE PASSIVO		1.082.214		897.001		185.213
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO		1.964.524		1.584.548		379.976

[Figura 3.6: Passivo di Stato Patrimoniale consolidato]; fonte: "Relazione finanziaria di Brembo 2016" p. 87

Come si può notare il patrimonio netto di terzi è aumentato dal 2015 al 2016 per un importo pari a euro 18.702 migliaia. Nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato viene spiegata tale variazione.

Il valore al 31.12.2015 è pari a 5.695 migliaia di euro mentre, al termine dell'esercizio successivo, tale voce equivale a euro 24.397 migliaia. Le movimentazioni sono le seguenti:

- In diminuzione di 800 mila euro in seguito a pagamenti di dividendi;
- In aumento di euro 17.213 migliaia per effetto dell'operazione di acquisizione di Asimco Meilian Braking Systems (questo valore rappresenta la quota di patrimonio netto in possesso della minoranza);
- In diminuzione di 74 mila euro per l'accantonamento a riserva di conversione;
- In aumento per un importo pari a euro 2.363 migliaia in seguito al risultato economico di periodo delle minoranze. (Brembo, 2016)

Come illustrato nella fig. 3.6, il valore del patrimonio netto attribuito alle minoranze è pari a 17.213 migliaia di euro. Interessante ora è confrontare tale valore con quanto iscritto nello stato patrimoniale dell'entità acquisita per capire come è stato determinato. Nella seguente figura sono riportati i valori di Asimco Meilian Braking System rivalutati al *fair value*:

Attività nette	Fair value rilevato all'acquisizione	
	(in migliaia di Cny)	(in migliaia di euro)
Immobilizzazioni materiali	213.134	29.259
Immobilizzazioni immateriali	239.709	32.908
Altri crediti e passività non correnti	2.432	334
Rimanenze	47.068	6.462
Crediti commerciali	148.240	20.351
Altri crediti e attività correnti	25.511	3.502
Disponibilità liquide	74.056	10.167
Debiti commerciali	(178.739)	(24.538)
Altri debiti e passività correnti	(86.912)	(11.931)
Fondi per rischi e oneri/Imposte differite	(73.794)	(10.131)
TFR e altri fondi per il personale	(17.626)	(2.420)
Indebitamento finanziario a breve termine	(24.298)	(3.336)
Totale attività nette identificabili a fair value	368.781	50.627
Interessenze di minoranza (34% delle attività nette)	(125.386)	(17.213)
Patrimonio netto di spettanza (66% delle attività nette)	(243.395)	(33.414)
Corrispettivo concordato	580.060	79.632
<i>Avviamento emergente dall'acquisizione</i>	<i>336.665</i>	<i>46.218</i>
Flussi di cassa dall'acquisizione		
Disponibilità liquide nette della controllata	74.056	10.167
Pagamenti effettuati	(580.060)	(79.632)
Flussi di cassa netti dall'acquisizione	(506.004)	(69.465)

[Figura 3.7: attività nette di Asimco Meilian Braking System]; fonte: "Relazione finanziaria di Brembo 2016" p. 117

Dalla figura precedente si può osservare come il fair value delle attività nette identificabili sia pari a € 50.627 migliaia, il patrimonio netto spettante alle minoranze viene calcolato in percentuale su questo valore, infatti il 34% di 50.627 migliaia di euro è proprio € 17.213 migliaia. Brembo quindi, ha optato per la teoria della capogruppo modificata, non calcola il *full goodwill* ma solo quello di pertinenza della maggioranza. Per calcolare l'avviamento utilizza il *partial goodwill method* come illustrato di seguito:

$$\text{Avviamento} = 79.632 - (50.632) \times 66\% = 46.218 \text{ (dati espressi in migliaia di euro)}$$

Oppure seguendo lo schema fornito dall'IFRS 3, il *goodwill* può essere calcolato come differenza tra grandezza A e grandezza B:

Grandezza A:	(Dai espressi in migliaia di €)
Corrispettivo trasferito	76.632
NCI (50.632*34%)	17.213
Totale A	96.845
Grandezza B:	
<i>Fair value</i> delle attività nette	50.632
Totale B	50.632
Avviamento (A-B)	46.218

Fonte: Elaborazione personale

3.3: Il caso Campari, evidenza dei *contingent considerations*

In questo terzo paragrafo viene analizzato il caso del Gruppo Campari per evidenziare come, utilizzando l'*acquisition method* per contabilizzare le operazioni di *business combinations*, i pagamenti potenziali vengono considerati nella determinazione del corrispettivo da trasferire. Come già spiegato nel primo capitolo la nuova versione dell'IFRS 3, che impone a tutte le società di contabilizzare l'aggregazione con il metodo dell'acquisizione, considera anche i pagamenti potenziali per misurare il corrispettivo totale.

Il gruppo Campari in data 15 marzo 2016 ha annunciato di aver raggiunto l'accordo con la famiglia di controllo di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. (SPML), una delle principali società produttrici di spirit francesi. Il costo totale dell'operazione è pari a €682,9 milioni composto da:

- €489,8 milioni che rappresentano il prezzo pagato al 31 dicembre 2016 e garantisce al gruppo il 74,4% del capitale di SPLM, e;
- €193,1 milioni da versare entro il 2021, per acquisire un numero fisso di azioni (quelle non ancora possedute pari al 26,6%), il quale rappresenta un corrispettivo potenziale.

Il *contingent consideration* è quindi considerato nel calcolo del valore totale del corrispettivo, mentre nella versione precedente dell'IFRS 3, applicando il *purchased method*, esso è escluso dalla misurazione del costo dell'operazione. Il pagamento futuro viene contabilizzato come un debito finanziario alla voce "debiti per esercizio *put option*, pagamento *earn out* e impegni di acquisto delle azioni SPLM".

Il pagamento futuro inoltre, garantisce al gruppo Campari dei diritti di voto potenziali che sono immediatamente esercitabili nel momento in cui si versa la somma prevista. Alla luce di ciò, grazie anche ad accordi contrattuali con alcuni azionisti, la quota di capitale di SPLM detenuta al 31 Dicembre 2016 è pari al 100%.

In questa operazione non ci sono quote di minoranza nello stato patrimoniale consolidato, infatti, il patrimonio netto di pertinenza di terzi è pari a zero. Nella figura seguente sono riportate le variazioni di patrimonio netto consolidato:

Variazioni di patrimonio netto consolidato

Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo					Patrimonio netto	
	Capitale	Riserva legale	Utili a nuovo	Altre riserve	Totale	di terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2015	58,1	11,6	1.650,7	25,1	1.745,5	0,3	1.745,8
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	34	-	(52,1)	-	(52,1)	-	(52,1)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza	-	-	(1,3)	-	(1,3)	-	(1,3)
Riacquisto quote dai soci di minoranza	34	-	0,3	-	0,3	(0,3)	-
Acquisto azioni proprie	42	-	(18,7)	-	(18,7)	-	(18,7)
Vendita azioni proprie	42	-	10,6	-	10,6	-	10,6
Stock option	42	-	3,5	4,1	7,6	-	7,6
Altre variazioni	-	-	(1,8)	-	(1,8)	-	(1,8)
Utile del periodo	-	-	166,3	-	166,3	-	166,3
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	(6,2)	50,1	43,9	-	43,9
Totale risultato complessivo	-	-	160,0	50,1	210,2	-	210,2
Saldo al 31 dicembre 2016	58,1	11,6	1.751,3	79,4	1.900,3	-	1.900,3

[Figura 3.8: Variazioni di PN consolidato]; fonte: “Relazione finanziaria annuale di Campari” p.81

Si può facilmente notare come il patrimonio netto di terzi sia diminuito in seguito ad un riacquisto di quote possedute da azionisti di minoranza per euro 0,3 milioni e non è aumentato per effetto di operazioni di aggregazioni. Questo ci permette di capire che, i diritti di voto potenziali e gli accordi con altri azionisti, garantiscono al gruppo Campari il controllo del 100% del capitale di SPLM.

Il valore dell'avviamento generato dall'acquisizione è calcolato come differenza tra il costo totale dell'operazione e il *fair value* delle attività nette acquisite. Il *consideration transferred* comprende i pagamenti effettuati al 31 dicembre 2016 pari a euro 489,8 milioni ed il pagamento futuro di importo 193,1 milioni di euro. Le attività nette acquisite rivalutate al *fair value* equivalgono a 366,6 milioni di euro, la differenza con il corrispettivo, è proprio il valore del *goodwill* di 316,3 milioni di euro. La seguente figura dimostra quanto appena illustrato:

Attività nette acquisite	382,2	(15,6)	366,6
Avviamento generato dall'acquisizione	300,7	15,6	316,3
Costo totale, di cui:	682,9		682,9
Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori	472,7	-	472,7
Debiti per squeeze out	17,1	-	17,1
Debiti per esercizio diritti di acquisto futuri	193,1	-	193,1

[Figura 3.9: calcolo dell'avviamento]; fonte: “Relazione finanziaria annuale” del gruppo Campari p.101

CONCLUSIONE

Il presente lavoro di tesi è finalizzato ad approfondire le modalità previste dai principi contabili internazionali per contabilizzare le *business combinations* ed in particolare il valore del *goodwill*.

Partendo dalle definizioni di avviamento e aggregazione aziendale, fondamentali per comprendere l'intero elaborato, nel primo capitolo è stato illustrato il processo di revisione effettuato dallo IASB. Fino al 2001 l'unico metodo previsto per contabilizzare le *business combinations* era il *pooling of interest* poi sostituito dal *purchase method*, il quale a sua volta è stato rimpiazzato dall'*acquisition method* che ad oggi è l'unico metodo consentito.

Nella prima parte dell'elaborato si lascia ampio spazio alla descrizione di tutte le fasi dell'*acquisition method* ponendo l'accento però sulle due diverse teorie, accettate dall'IFRS 3, per determinare ed inscrivere in bilancio consolidato gli interessi di minoranza: la *modify parent approach* e l'*entity theory*.

Dopo aver analizzato i due differenti approcci possiamo concludere che, sia il valore del *goodwill* sia il valore delle interessenze di terzi da inscrivere in bilancio, sono fortemente influenzati dal metodo utilizzato:

- 1) La prima teoria prevede, che, i *non-controlling interest* vengano calcolati in percentuale sul *fair value* delle attività nette acquisite e non sull'*enterprise value*; il valore dell'avviamento è quindi minore e rappresenta soltanto la quota di pertinenza della maggioranza, ossia il *partial goodwill*;
- 2) La seconda teoria prevede il calcolo del *full goodwill* nel quale i *non-controlling interest* vengono calcolati sull'intero valore di mercato della società.

L'esempio, a cura dell'autore, proposto nell'ultimo paragrafo, ha l'obiettivo di chiarire tutti gli aspetti esposti nel primo capitolo.

Il presente lavoro prosegue spiegando il processo previsto per le valutazioni negli esercizi successivi del *goodwill*: l'*impairment test*. Esso deve evidenziare perdite durevoli di valore per le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita. Viene spiegato in modo preciso il processo di *impairment* per il *goodwill* evidenziando le differenze conseguenti dalla scelta di optare per la teoria dell'entità o viceversa per la teoria della capogruppo modificata.

Infine si effettua un'analisi empirica per analizzare i principi contabili utilizzati da alcune società italiane quotate. Da questa analisi è emerso che, non è previsto un'obbligo di indicare nella nota integrativa il metodo per la misurazione degli interessi di minoranza ma, questo, si può dedurre confrontando il valore dell'*equity* iscritto in bilancio consolidato con i valori dell'acquisita *stand alone*.

Concludo questo elaborato con una considerazione: vista l'ampia discrezionalità lasciata dei principi contabili internazionali al redattore del bilancio in forma consolidata questo rende, a mio parere, il confronto dei prospetti più difficoltosa.

Totale parole: 10.464

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI:

BERK, J., e DeMARZO, P., a cura di MORRESI, O., e VENANZI, D., 2015. *Finanza aziendale I*. 3° ed. (s.l.): Pearson.

BIANCONE, P., P., 2006. *LE ATTIVITA' IMMATERIALI, L'AVVIAMENTO E L'IMPAIRMENT NEI BILANCI*. 1° ed. Milano: Giuffrè Editore.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, 2008. *IFRS 3: business combinations*. Londra: IASB.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, 2011. *IFRS 10: consolidate financial statements*. Londra: IASB.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, 2004. *Ias 36: impairment of asset*. Londra: IASB.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, 2004. *Ias 38: intangible asset*. Londra: IASB.

COMMISSIONE PER I PRINCIPI CONTABILI, 2006. *GUIDA ALL'APPLICAZIONE DELL'IMPAIRMENT TEST DELLO IAS 36*. (s.l.): (s.n.)

GRUPPO BREMBO S.P.A., 2016. *RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016*. Stezzano (BG): (s.n.).

GRUPPO DAVIDE CAMPARI-MILANO S.P.A., 2016. *RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2016*. Sesto San Giovanni (MI): (s.n.).

GRUPPO FCA BANK S.P.A., 2016. *RELAZIONE E BILANCIO CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2016*. Torino: (s.n.).

NOVA, M., 2006. *Impairment test. L'applicazione alle Cash Genetating Unit e all'avviamento*. 1° ed. Milano: Egea.

PUGLIESE, A., e PARBONETTI, A., 2017. *Advanced Financial Accounting*. 11° ed. (s.l.): McGraw-Hill Education Create.

SAITA, M., SARACINO, P., PROVASI, R., e MESSAGGI, S., 2013. *Evoluzione dei principi contabili nel contesto internazionale*. 1° ed. Milano: Franco Angeli.

TERAZZI, P., 2013. IFRS 13 – VALUTAZIONE AL FAIR VALUE [online]. S.A.F. – scuola di alta formazione Luigi Martino. Disponibile su < http://www.odcec.mi.it/docs/default-source/materiale-convegni/IFRS_13_Paolo_terazzi_Compatibility_Mode.pdf?sfvrsn=0 > [data di accesso: 19/10/2017].

TUNISINI, A., PENCARELLI, T., e FERRUCCI, L., 2014. *Economia e management delle imprese*. 1° ed. Milano: Hoepli.

VINZIA, M., A., e VITALI, F., R., 2005. *Fair Value per l'applicazione degli Ias*. 1° ed. Aggiornata. Milano: Il Sole 24 ORE.