



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"Il trattamento contabile dell'avviamento nell'impresa bancaria:
aspetti teorici ed empirici"**

RELATORE:

CH.MO PROF. Francesco Zen

LAUREANDO/A: Martina Rosato

MATRICOLA N. 1090219

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

Il trattamento contabile dell'avviamento nell'impresa bancaria: aspetti teorici ed empirici

Indice

Introduzione	2
Capitolo I - Intangibles e trattamento contabile	4
I.1 - Impresa e intangibles	4
I.2 - Fattori ambientali e risorse intangibili	5
I.3 - Il trattamento contabile degli intangibles secondo i principi contabili internazionali	6
Capitolo II - La rilevazione dell'avviamento	9
II.1 - Definire l'avviamento	9
II.2 - La contabilizzazione dell'avviamento: la normativa civilistica e i principi contabili italiani	11
II.3 - La contabilizzazione dell'avviamento secondo le normative internazionali	13
II.4 - L'impairment test dell'avviamento secondo le principali norme internazionali	15
II.5 - Gli indicatori di impairment	17
Capitolo III - L'avviamento nel bilancio della banca	20
III.1 - L'attività bancaria: un quadro d'insieme	20
III.2 - Il bilancio bancario redatto secondo D.Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992	21
III.3 - Il bilancio bancario secondo i principi contabili internazionali	24
III.4 - Il trattamento contabile dell'avviamento nel bilancio della banca	32
III.5 - Stima dei flussi finanziari, valore terminale e tasso di attualizzazione	37
III.6 - Modelli di valutazione del capitale economico delle banche	40
Capitolo IV - L'avviamento nel settore bancario: esempi empirici	45
IV.1 - Campione e variabili significative: CGU, tassi di interesse e terminal value	45
IV.2 - Analisi delle banche presenti nel campione	49
Conclusioni	53
Bibliografia	54

Introduzione

Il seguente elaborato si pone come obiettivo l'analisi evolutiva dell'avviamento, contestualizzato in particolare nell'impresa bancaria. Lo studio si occuperà sia della realtà italiana sia di quella internazionale, partendo dalla definizione di avviamento fino ad arrivare alle peculiarità legate al contesto di interesse.

L'analisi si articola in quattro capitoli, seguiti poi da considerazioni conclusive.

Il primo capitolo verte intorno al rapporto tra impresa e intangibile, si occupa quindi di introdurre il ruolo degli intangibili all'interno delle risorse e competenze di un'impresa e l'attenzione si sposta poi sul trattamento contabile degli intangibili secondo la normativa internazionale.

Nel secondo capitolo viene introdotta la definizione di avviamento e si analizzano i principali trattamenti contabili ad esso riservati secondo la disciplina italiana ed internazionale. Si esamina il concetto di impairment test dell'avviamento e la sua applicazione, enfatizzando l'importanza dell'analisi preliminare degli indicatori di impairment.

Il terzo capitolo vuole introdurre l'attività bancaria e le sue articolazioni e illustrare l'evoluzione strutturale del bilancio bancario dal D.Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992 alle recenti normative dello IASB. Si contestualizza poi l'avviamento all'interno del bilancio della banca e il suo trattamento contabile. Si evidenzia nuovamente l'importanza dell'impairment test e le peculiarità legate alla sua applicazione nel settore di interesse. In particolare, si approfondisce l'aspetto di stima del valore economico di una banca, focalizzando l'attenzione sui concetti di flusso finanziario, valore terminale e tasso di attualizzazione. Il capitolo si conclude con una panoramica dei principali modelli di valutazione del capitale economico rilevanti per il settore bancario.

L'ultimo capitolo si conclude con una serie di esempi empirici di trattamento contabile dell'avviamento tratti dai bilanci di cinque banche italiane, scelte tra le principali per capitalizzazione di borsa. L'analisi estrapola tre voci di riferimento dai bilanci consolidati di cinque

anni dal 2010 al 2014: avviamento, impairment loss relativa all'avviamento e risultato d'esercizio. Si conclude con una rassegna dell'andamento del valore contabile della posta nel periodo di riferimento e il suo legame con il risultato economico d'esercizio.

Capitolo I - Intangibles e trattamento contabile

Sommario: I.1 Impresa e intangibles; I.2 Fattori ambientali e risorse intangibili; I.3 Il trattamento contabile degli intangibles secondo i principi contabili internazionali.

I.1 - Impresa e intangibles

L'impresa è definita come un'attività economica esercitata professionalmente, organizzata ai fini della produzione o dello scambio di beni e servizi.

La sua natura di "istituto", orientato al soddisfacimento di uno scopo economico e duraturo, richiede un complesso coordinamento tra gli elementi materiali e umani che entrano a far parte dell'organizzazione. In particolare, l'impresa è spinta ad operare scelte circa l'utilizzo delle risorse scarse impiegate nei suoi processi produttivi.

Le risorse di cui un'impresa dispone possono essere classificate in due principali categorie:

- materiali, comprendono immobili, impianti, macchinari e le altre risorse tangibili;
- immateriali, esprimono un'attesa nei confronti di benefici futuri, senza che questa si sostanzi materialmente in un tipo fisico o finanziario. (Beretta Zanoni, 2005)

Considerando le caratteristiche generatrici di vantaggi competitivi, è evidente che queste siano in larga misura proprie del tipo immateriale. I beni materiali sono diventati progressivamente più accessibili, senza considerare il grado di standardizzazione di cui risentono in misura sempre più rilevante. Diventa fondamentale quindi l'acquisizione e lo sviluppo di un tipo di conoscenza che aumenti la capacità di previsione e controllo delle dinamiche di settore e che dia forma a vantaggi competitivi sia nella prospettiva dell'innovazione ma anche in relazione alle barriere all'entrata e al livello di incertezza fronteggiato.

Le risorse immateriali presentano inoltre vantaggi non indifferenti legati alle loro caratteristiche intrinseche.

L'assenza di materialità permette di eliminare i vincoli di utilizzo tipici delle risorse materiali. È possibile quindi fruirne in modo non esclusivo, impiegandole contemporaneamente in diversi processi produttivi.

Altra caratteristica positiva sono gli effetti network. L'effetto rete si genera quando i consumatori attribuiscono maggior valore a quei beni che hanno una platea di utilizzatori più ampia. Tale effetto rete è rinvenibile anche nei settori industriali tradizionali, caratterizzati da beni fisici, ma è peculiare dei mercati ricchi di intangibles. Questo perché tali network sono tendenzialmente generati da un prodotto o servizio innovativo i cui diritti sono protetti da brevetti o marchi registrati. (Panno, 2011)

I.2 - Fattori ambientali e risorse intangibili

Le variabili di tipo economico, politico e sociale (definite *environmental factors*) determinano il macroambiente nel quale le imprese operano. Tali fattori ambientali delineano due fondamentali paradigmi di governance: il paradigma anglosassone e il paradigma latino-renano-giapponese.

Il modello anglosassone presuppone mercati finanziari sviluppati e trasparenti, che svolgono un'intensa attività di controllo. Il modello societario principe è la *public company* ad azionariato diffuso, caratterizzata da una struttura proprietaria poco concentrata dove il potere manageriale svolge un ruolo chiave nella direzione aziendale. I conseguenti modelli contabili tendono a fare emergere in bilancio grandezze che rappresentino i "valori di mercato" (*fair value*) delle risorse rappresentate, che favoriscono la valutazione delle decisioni di investimento.

Il paradigma latino-renano-giapponese presuppone invece un mercato azionario scarsamente sviluppato. Il controllo societario delle imprese è solitamente "non contendibile" data l'assenza di un mercato del corporate control, la proprietà è concentrata e conserva potere decisionale anche nella definizione dei piani strategici. Le poste contabili tendono a essere rappresentative di valori prudenziali, basati su costi storici periodicamente ammortizzati.

L'espressione contabile degli intangibles ha risvolti chiave sul piano patrimoniale, economico e finanziario, è dunque fondamentale che ne sia data una rappresentazione adeguata e veritiera in bilancio. (Romano, 2004)

I.3 - Il trattamento contabile degli intangibles secondo i principi contabili internazionali

I principi contabili internazionali stabiliscono che un'attività immateriale debba essere rilevata contabilmente nel caso in cui (1) sia compatibile con la definizione di attività immateriale, (2) sussista la probabilità di benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata e (3) il costo dell'attività sia determinabile in modo attendibile.

Il criterio di rilevazione iniziale è il costo di acquisto o di produzione.

Nel caso in cui l'attività sia acquistata *separatamente*, il costo è determinabile in modo attendibile e comprende il costo sostenuto per l'acquisizione e qualsiasi altro costo direttamente attribuibile. (Biancone, 2006)

Esempio di Acquisizione di un marchio:

Marchio	1000
Consulenza legale	100
	<hr/>
	1100

Lo IFRS 3 disciplina il caso in cui l'attività sia invece acquisita come *parte di un'aggregazione di imprese*. In tale eventualità, il costo di acquisizione è rappresentato dal "fair value" dell'attività alla data di acquisizione. Nel caso in cui invece non siano riscontrabili prezzi di mercato, vengono individuati i seguenti metodi: (a) confronto con transazioni per attività simili, (b) tecniche indirette di stima.

È inoltre specificatamente disciplinato dallo IAS 38 che le attività immateriali generate internamente siano suscettibili di iscrizione nell'attivo di stato patrimoniale solo in limitati casi. In particolare, sono contabilizzabili le attività generate nella *fase di sviluppo* di un processo interno di ricerca e sviluppo e le attività ad esso assimilabili.

Non è dunque possibile capitalizzare i costi relativi alla fase di ricerca, che sono quindi rilevati come costo di esercizio nel quale sono sostenuti. Questo perché non è possibile dimostrarne

uno dei presupposti fondamentali per la rilevazione contabile di un'attività immateriale, ovvero che questa generi probabili benefici economici futuri.

Lo IAS 38 individua due categorie di intangibles:

- a vita utile definita, in tal caso vengono presi in considerazione diversi fattori tra cui l'utilizzo atteso dell'attività, l'obsolescenza tecnica e la stabilità del settore economico;
- a vita utile indefinita, nel caso in cui non sia possibile prevedere un limite oltre il quale essa non sia più in grado di generare benefici economici futuri.

Successivamente alla prima iscrizione, l'attività immateriale con vita utile definita deve essere ammortizzata e dunque il valore ammortizzabile deve essere ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la sua vita utile. Il processo di ammortamento deve avere inizio nel momento in cui l'attività è disponibile per l'uso e termina quando questa viene ceduta.

Il metodo di ammortamento deve riflettere il modello di consumo dei benefici economici generati dall'attività o, in caso di impossibilità di determinazione, si deve optare per il metodo a quote costanti.

I metodi di ammortamento contemplati sono:

- (a) a quote costanti;
- (b) scalare decrescente;
- (c) per unità di prodotto.

Deve inoltre essere preventivamente dedotto il valore residuo. Tale valore è considerabile pari a zero a meno che (1) vi sia un impegno formale da parte di terzi ad acquistare l'attività o (2) sia presente un mercato attivo dell'attività.

L'attività immateriale con vita utile indefinita non deve invece essere ammortizzata. Secondo il principio contabile IAS 36 deve essere sottoposta ad *impairment test* annualmente ed ogni qualvolta lo si ritenga necessario. Tale test si sostanzia in un confronto tra il valore di carico ed il valore recuperabile dell'intangibile, dove per valore recuperabile si intende il maggiore tra il valore d'uso e il valore di realizzo al netto dei costi di vendita.

Quando un'attività immateriale viene ceduta o dismessa deve essere eliminata dall'attivo patrimoniale. La differenza tra i proventi netti derivanti dalla dismissione e il valore contabile dell'intangibile determinano le eventuali plusvalenze o minusvalenze, che sono rilevate come ricavo o costo in conto economico. (Biancone, 2006)

Capitolo II - La rilevazione dell'avviamento

Sommario: II.1 Definire l'avviamento; II.2 La contabilizzazione dell'avviamento: la normativa civilistica e i principi contabili italiani; II.3 La contabilizzazione dell'avviamento secondo le normative internazionali; II.4 - L'impairment test dell'avviamento secondo le principali norme internazionali; II.5 Gli indicatori di impairment.

II.1 - Definire l'avviamento

Uno dei concetti più ostici da definire nella dottrina economico-aziendale è senza dubbio quello di "avviamento". Tale difficoltà è insita non soltanto nell'individuazione e descrizione dell'asset ma anche nell'identificazione operativa di criteri puntuali per calcolarne il valore. Secondo la dottrina dominante, l'avviamento non è qualificabile come "bene" parte del patrimonio aziendale, quanto piuttosto come *qualità* o *attributo* dell'azienda: l'avviamento è dunque l'attitudine dell'azienda a generare sovraredditi futuri. Tale nozione è frutto della c.d. teoria del sovrareddito o dell'extraprofitto.

Quest'ultima teoria si confronta con la c.d. teoria del plusvalore dell'organizzazione: l'avviamento è la differenza tra il valore globale dell'impresa e la somma algebrica dei valori correnti degli elementi attivi e passivi che compongono il capitale d'impresa. In questo caso, si esalta il fenomeno per il quale un insieme di elementi organizzati per il raggiungimento di un fine (quale l'impresa) possa avere un valore diverso dalla somma dei valori dei singoli elementi, che è determinato dall'efficienza o inefficienza della coordinazione dei menzionati elementi in vista del raggiungimento del fine loro preposto. Si identifica quindi l'avviamento come il valore che l'impresa acquisisce di per sé, indipendentemente dai beni che la compongono.

L'Onida (1954) coniuga queste due posizioni nel tentativo di determinare una definizione universale, secondo la quale l'avviamento è "*un complesso di condizioni immateriali, proprie dell'azienda (ubicazione, organizzazione, qualità tecniche e morali del personale esperienza accumulata, tradizione produttiva, clientela, credito, prestigio, ecc): condizioni che concorrono a conferire alla gestione una data redditività, in funzione della quale può attribuirsi al capitale economico della stessa azienda, un valore superiore al valore del "capitale di gestione" o "di liquidazione" o del capitale comunque determinabile in un bilancio, stimando*

analiticamente i diversi componenti del patrimonio, distintamente valutabili". Con questa definizione è riconosciuto il legame continuo tra reddito e valore di coordinazione dei diversi beni che costituiscono l'azienda.

Sul piano quantitativo, l'avviamento pone problematiche sotto l'aspetto valutativo.

Le modalità principe di determinazione dell'avviamento sono di tipo residuale e la dottrina dominante contesta fermamente quelle teorie che cercano di raggiungere una valutazione in via autonoma.

Anche in questo caso diverse impostazioni si sono affermate nel tempo.

Un primo approccio individua l'avviamento nella differenza tra il prezzo di negoziazione dell'azienda e il valore del patrimonio netto contabile.

Un secondo utilizza invece quale sottraendo il patrimonio netto rettificato in luogo del valore del patrimonio netto contabile. Il patrimonio netto rettificato si calcola esprimendo gli elementi dell'attivo e del passivo che costituiscono il capitale aziendale a valori correnti, invece che al valore di carico.

Secondo la terza impostazione, l'avviamento è determinato dalla differenza tra il valore economico del capitale e il valore del patrimonio netto rettificato. Il valore economico del capitale è stimato sulla base dei flussi, reddituali o finanziari e può differire significativamente dal prezzo effettivo di vendita. Quest'ultimo infatti dipende anche da condizioni soggettive di negoziazione, tra cui eventuali asimmetrie informative tra i contraenti, interessi personali e non delle parti, forza contrattuale e abilità negoziale dei contraenti.

Infine, una quarta impostazione determina l'inclusione nel patrimonio netto rettificato di quei beni immateriali identificabili in quanto tali ma non contabilizzati (ad es. nel caso di intangibles generati internamente). In questo caso, il valore di avviamento si riduce rispetto alle altre impostazioni.

È evidente quindi il trattamento dell'avviamento come posta residuale: l'eccedenza del valore economico del capitale sul patrimonio netto è allocata anzitutto ai plusvalori generati dalla riespressione a valori correnti di attività e passività del capitale aziendale, poi a quelle attività immateriali che pur presentando i requisiti necessari di identificabilità e separabilità non risultano iscritte a bilancio e, solo in via residuale e per la parte rimanente, all'avviamento.

L'avviamento così delineato è rilevato contabilmente soltanto in presenza di operazioni di acquisizione per le quali è stabilito un prezzo, ovvero nel caso di *purchased goodwill*, acquisito a titolo oneroso.

Il *non-purchased goodwill*, ovvero l'avviamento generato internamente non si rileva poiché:

- non si sostiene alcun costo;
- è *self-generated*: l'avviamento internamente generato ha fondamento nella complessa rete di interazioni tra gli elementi dell'organizzazione e l'ambiente esterno, iscriverlo in bilancio potrebbe dar luogo alla duplicazione di valori contabili; (Beretta Zanoni, 2005)

II.2 - La contabilizzazione dell'avviamento: la normativa civilistica e i principi contabili italiani

Nel nostro ordinamento l'avviamento è disciplinato dall'art. 2426 del Codice Civile e dal principio contabile nazionale n. 24, emanato dall'OIC.

L'avviamento è iscrivibile in bilancio solo nel caso in cui derivi da un'acquisizione di un'azienda, o di una partecipazione, oppure da una operazione di conferimento d'azienda, di fusione o di scissione. (OIC 24)

L'art. 2426 stabilisce che:

- l'avviamento può essere iscritto nell'attivo quando acquisito a titolo oneroso, se il collegio sindacale acconsente;
- l'iscrizione deve avvenire nei limiti del costo sostenuto;
- l'ammortamento deve effettuarsi entro cinque anni;
- è consentito ammortizzare in un periodo di durata superiore purché non superi la durata per l'utilizzazione e ne sia data motivazione adeguata in nota integrativa, l'ammortamento non deve comunque superare i venti anni.

L'art. 2426 disciplina il trattamento delle perdite di valore stabilendo che: "l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore al costo deve essere iscritta a tale minor valore", in linea con il trattamento contabile più generale delle immobilizzazioni.

I casi tipici che determinano avviamento sono i seguenti.

- I. L'acquisto di azienda (o di un suo ramo) determina l'acquisizione del controllo di un complesso unitario di beni organizzato qualificabile come "azienda". L'eventuale eccedenza tra il prezzo corrisposto e il valore del patrimonio netto acquisito può essere contabilizzata come avviamento.
- II. Attraverso il conferimento d'azienda si trasferisce un complesso di beni ricevendo come controprestazione azioni o quote della destinataria. Se il valore delle azioni emesse è superiore al valore corrente dei beni ricevuti, tale differenza viene iscritta nel bilancio della conferitaria come avviamento.
- III. Un'operazione di fusione a seconda della modalità può determinare due distinte differenze. La differenza da concambio rileva come differenza tra il capitale sociale della società risultante da fusione e la somma dei patrimoni netti delle partecipanti. La differenza da annullamento invece si determina nel caso in cui una o più società si estinguano in seguito ad incorporazione da parte di una società esistente, in tal caso la differenza deriva dal confronto tra il valore della partecipazione iscritta a stato patrimoniale dell'incorporante e la frazione di patrimonio netto della incorporata. In caso di avanzo di fusione, ne è prevista l'iscrizione in apposita voce di patrimonio netto e l'iscrizione in una voce dei fondi per rischi e oneri. In caso di disavanzo, è prevista l'iscrizione come avviamento, assoggettato ad ammortamento. Il trattamento contabile è analogo per le operazioni di scissione.
- IV. Nel caso di acquisto di partecipazioni di una società, il costo può essere superiore al corrispondente valore contabile del patrimonio netto. Tale differenza può considerarsi un costo oppure avviamento. (Biancone, 2006)

A partire dal 2005 i paesi dell'Unione Europea hanno deciso in sede comunitaria di adottare i principi contabili internazionali.

La finalità dell'International Accounting Standard Board IASB è quella di analizzare le politiche contabili dei diversi paesi e di omogeneizzare e coordinare i diversi principi contabili a livello globale.

Il D.Lgs. 38/2005 disciplina l'adozione dei principi contabili internazionali in tema di bilancio e di bilancio consolidato. L'ambito obbligatorio di applicazione si rivolge in particolare a quei

contesti dove è necessario garantire un maggior livello di trasparenza e comparabilità dell'informazione finanziaria e migliorare l'efficienza dei mercati dei capitali. A titolo esemplificativo, si farà quindi riferimento a società emittenti strumenti finanziari in mercati regolamentati europei, società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, banche italiane e società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari e imprese di assicurazione.

Con riferimento alle società diverse da quelle obbligate, i principi contabili internazionali affiancano la disciplina italiana senza sostituirla nella maggior parte dei casi, lasciando la facoltà di scegliere quali principi applicare.

II.3 - La contabilizzazione dell'avviamento secondo le normative internazionali

Come già menzionato, il *goodwill* (ovvero l'avviamento secondo i principi contabili internazionali) rileva in caso di acquisizione come maggior prezzo corrisposto quando sono riconosciute sinergie o attività immateriali che non rispettano i requisiti per la rilevazione contabile ma promettono futuri benefici economici.

La definizione puntuale di avviamento è la seguente “qualsiasi eccedenza del costo d'acquisto rispetto ai fair value delle attività, passività e passività potenziali identificabili acquisite alla data dell'acquisizione”.¹

Se presente, l'avviamento è iscritto come attività. Qualora non sia possibile determinare la presenza o meno di benefici economici futuri, l'avviamento deve essere comunque iscritto e successivamente verificato attraverso impairment test. (IFRS 3 Basis for conclusions)

Per quanto riguarda l'avviamento generato internamente, il principio contabile ne proibisce espressamente la contabilizzazione poiché non è una risorsa identificabile e controllabile dell'impresa e non è valutabile al costo in modo attendibile.

Il trattamento contabile dell'avviamento è disciplinato dall'IFRS 3 che regola le operazioni di *business combinations*. Qualunque sia l'aggregazione aziendale considerata, l'unico metodo contabile consentito è l'Acquisition Method, di cui esistono molte varianti nei diversi

¹ In caso di eccedenza negativa si rimanda a *badwill*.

sistemi contabili nazionali in relazione alla misura del goodwill e del suo trattamento contabile successivo.

Il metodo dell'acquisto prevede tre fasi conseguenti (IFRS 3 par. 16):

- identificazione di un acquirente;
- determinazione del costo dell'aggregazione aziendale;
- allocazione, alla data di acquisizione, del costo dell'aggregazione aziendale alle attività acquisite, passività e passività presunte assunte.

In merito alla prima fase, è statuito che *“per tutte le aggregazioni aziendali deve essere individuato un acquirente”*, che ottiene il controllo delle altre entità. Ciò si applica quindi anche nei casi di true mergers (fusione propria) dove, nonostante la distinzione tra acquirente ed acquisita sia del tutto arbitraria, il principio richiede che solo le attività e passività dell'acquisita siano contabilizzate a fair value, e questo comporta la convivenza di valori “vecchi” (dell'acquirente) e “nuovi” (della/e acquisita/e) nel bilancio dell'entità risultante, nonostante la natura genuinamente nuova di quest'ultima. (Bini, 2011)

Lo IASB ha optato per una versione del Purchase Method che riduce l'ammontare del goodwill in favore della rilevazione di intangibili specifici.

Si impone di rilevare a fair value tutte le attività e passività dell'acquisita a condizione che rientrino nella definizione prevista dallo IAS 38, indipendentemente dal precedente trattamento nel bilancio dell'acquisita. È prevista contabilizzazione anche degli intangibili di formazione interna e ne viene identificata la vita utile residua.

Chiaramente, il prezzo da pagare per dare maggior rilevanza economica all'informazione contabile è esporre le stime ad una elevata soggettività sia nella determinazione dell'avviamento che della vita utile degli intangibles. L'idea chiave tuttavia è che esprimere le poste contabili a fair value catturi nel loro valore anche le aspettative di reddito futuro che ci si attende dal loro uso. (IFRS 3)

Nel caso in cui la quota di partecipazione dell'acquirente nei fair value delle attività e passività acquisite ecceda il costo di acquisizione, si rileva avviamento negativo o *badwill*.

Originariamente si riteneva che eccedenze di tale natura fossero oneri non ancora considerabili come passività potenziali, la posta veniva quindi iscritta in diminuzione dell'attivo e successivamente ridotta (proventizzata) al verificarsi degli oneri. (Bianchi, 2013)

Tuttavia, il principio contabile internazionale attualmente vigente disciplina che, in caso di eccedenza negativa, anzitutto sia rivista la procedura di allocazione del costo a fair value per verificarne l'attendibilità e che solo in seguito l'eventuale eccedenza residua sia iscritta come provento in conto economico.

Tale impostazione è dovuta al fatto che sono contemplate diverse ipotesi che causano avviamento negativo, non necessariamente causa di passività future:

- errori nella misurazione del costo dell'acquisizione;
- errori nella determinazione dei fair value delle attività identificabili, passività o passività potenziali;
- utilizzo delle richieste restrittive per la determinazione dei fair value;
- buon affare all'atto dell'acquisizione.

II.4 - L'impairment test dell'avviamento secondo le principali norme internazionali

Per l'avviamento non è previsto ammortamento ma la tenuta del valore deve comunque essere verificata periodicamente in sede di *impairment test*. In caso si verificano perdite durevoli di valore delle attività, lo IAS 36 e l'IFRS 3 ne stabiliscono il trattamento contabile.

Prima dell'esecuzione del test è necessario svolgere alcune valutazioni preliminari. In primo luogo si definiscono le modalità di verifica, l'*impairment test* è infatti effettuato in ogni esercizio e in qualunque momento se in presenza di condizioni che possano indicare una perdita di valore.

Una volta definite le tempistiche, è necessario definire il livello di sviluppo del test ovvero le attività o gruppi di attività che l'analisi andrà ad interessare.

Le unità di riferimento sono due:

- la singola attività;
- la Cash Generating Unit, ovvero il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata, ampiamente indipendenti dai flussi finanziari generati da altre attività o gruppi di attività.

In particolare, la CGU può coincidere con l'impresa acquisita oppure rappresentarne un segmento e una volta definita è necessario attribuirvi la parte di avviamento di competenza, proporzionalmente ai benefici economici che questa ottiene dall'aggregazione aziendale. Dal momento che non è ammissibile attribuire l'avviamento all'intera impresa si definisce il "set-tore operativo di competenza", che identifica il livello più alto oltre il quale non si può andare per effettuare la verifica di impairment e un limite massimo di aggregazione delle attività. (Mezzabotta, 2014)

La valutazione di impairment si effettua comparando il valore di carico della CGU con il suo valore recuperabile, che il principio contabile 36 definisce come il più alto tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso di una attività.

Il prezzo netto di vendita è l'ammontare ottenibile in una transazione tra parti consapevoli e indipendenti al netto dei costi per la dismissione del bene. Nel caso in cui esista un mercato attivo, il fair value corrisponde al prezzo di offerta praticato sul mercato.²

In assenza di un prezzo corrente, il valore realizzabile può essere determinato basandosi su transazioni recenti per quel tipo di bene, a patto che nel tempo intercorso non vi siano state significative variazioni nelle circostanze economiche, oppure in caso di assenza di un mercato di riferimento si utilizzano le migliori informazioni di cui l'impresa è in possesso, tali da stimare un'ipotetica vendita.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si suppone deriveranno dall'uso e dalla successiva dismissione dell'attività.

² IAS 36, paragrafo 6, definizione di mercato attivo: "Il mercato attivo è un mercato in cui esistono tutte le seguenti condizioni: (a) gli elementi commercializzati sul mercato risultano omogenei; (b) acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento; e (c) i prezzi sono disponibili al pubblico."

È necessario quindi considerare i seguenti elementi:

- i flussi di cassa futuri generati dalla CGU;
- il Terminal Value;
- il valore del denaro nel tempo, rappresentato dal tasso di interesse di mercato “risk free”;
- un premio per il rischio;
- altri fattori.

Le proiezioni dei flussi di cassa devono essere stimate su presupposti ragionevoli e sostenibili e basate sui più recenti budget/previsioni approvati dalla direzione aziendale. Devono anche coprire un periodo massimo di cinque anni a meno che non sia possibile motivare un arco temporale superiore e il tasso di crescita oltre tale periodo coperto dalle previsioni approvate deve essere comunque mantenuto stabile o calante. (Bini, 2013)

Qualora uno dei valori appena definiti risulti minore del valore contabile della CGU, verrà imputata una *impairment loss* secondo i seguenti criteri:

- riduzione del valore di carico dell'avviamento fino ad azzeramento dello stesso;
- imputazione alle altre attività della CGU secondo il criterio proporzionale alla loro partecipazione al patrimonio dell'unità di riferimento.

Considerando quest'ultimo caso, il valore di carico non deve comunque essere ridotto al di sotto del più elevato tra:

- valore corrente al netto dei costi di dismissione;
- valore in uso;
- zero.

Il principio contabile IAS 36 non prevede la possibilità di stornare svalutazioni effettuate in periodi precedenti.

II.5 - Gli indicatori di impairment

Vista la complessità dell'impairment test, è fondamentale valutare preventivamente eventuali indicatori che fungono da *red flag* nel segnalare perdite di valore. La validità di tali indicatori

dipende dalla loro capacità di esprimere le prospettive future dell'asset e di indicare attraverso le proprie variazioni fluttuazioni nel valore dell'attività.

Se attraverso l'analisi di questi indicatori dovessero emergere potenziali perdite di valore, sarà necessario procedere all'implementazione del test di *impairment* propriamente detto. Tuttavia è evidente quanto queste analisi preliminari siano esposte al rischio di valutazioni soggettive, per questo motivo lo IAS 36 ha previsto una serie di fattori interni ed esterni che identificano le fattispecie presenti più frequentemente nella prassi. (Lionzo, 2007)

Tra le condizioni di provenienza esterna si ricordano:

- la diminuzione significativa del valore di mercato della CGU, più di quanto fosse opportuno prevedere con il naturale degradarsi dell'attività dovuto all'uso o al semplice scorrere del tempo;
- variazioni significative del *framework* in cui l'impresa opera, sotto l'aspetto tecnologico, economico o normativo;
- aumento significativo dei tassi di interesse o di altri indicatori di redditività degli investimenti, nel caso in cui tale variazione si ripercuota sul tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del *value in use*;
- il valore contabile dell'attivo netto dell'impresa è superiore alla capitalizzazione di mercato.

Tra le fonti informative interne si ricordano:

- obsolescenza o evidente deterioramento dell'attività;
- cambiamenti nelle condizioni di utilizzo del bene, in seguito ad esempio a piani di ristrutturazione;³
- evidenza che i risultati economici di un'attività siano peggiori rispetto alle aspettative.

Come già menzionato, tali indicatori sono comunque frutto di valutazioni soggettive e non garantiscono necessariamente un caso di *impairment loss*. In primo luogo, la perdita potrebbe non essere significativa e quindi non essere seguita da un completo test di *impairment*. Poi,

³ Nel caso in cui un asset venga successivamente classificato come bene disponibile per la vendita il suo trattamento contabile è disciplinato dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate"

nonostante il verificarsi di una perdita rilevante, il valore contabile potrebbe comunque essere inferiore al nuovo valore corrente.

È a discrezione del redattore di bilancio la valutazione della gravità di tali *triggering events* e in particolare della probabilità di generare una perdita di valore più o meno rilevante e del lag temporale con il quale l'evento si verificherà.

Fondamentali sono dunque le informazioni relative all'analisi di sensitività che sono inserite nelle note di bilancio, perché rassicurano ulteriormente il lettore sull'attendibilità delle procedure di impairment. È prevista indicazione dei seguenti:

- eccedenza dei valori contabili della CGU sui valori di carico;
- valore attribuito alle variabili utilizzate per l'implementazione del test di impairment;
- variazione del valore delle variabili che renderebbero il valore recuperabile della CGU pari al suo valore contabile.

In particolare attraverso questa analisi è possibile individuare “valori cuscinetto” entro i quali le variabili potranno oscillare senza determinare svalutazione e le esecuzioni di tali analisi possono essere considerate test di secondo livello sull'impairment test che danno una conferma ulteriore sulla tenuta del valore. (Corsi, 2013)

Capitolo III - L'avviamento nel bilancio della banca

Sommario: III.1 L'attività bancaria: un quadro d'insieme; III.2 Il bilancio bancario redatto secondo D.Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992; III.3 Il bilancio bancario secondo i principi contabili internazionali; III.4 Il trattamento contabile dell'avviamento nel bilancio della banca; III.5 Stima dei flussi finanziari, valore terminale e tasso di attualizzazione; III.6 Modelli di valutazione del capitale economico delle banche.

III.1 - L'attività bancaria: un quadro d'insieme

È opportuno tracciare una panoramica dell'istituto bancario e delle sue principali voci di bilancio prima di concentrarci sull'analisi dell'avviamento e delle relative fattispecie all'interno del contesto.

L'attività bancaria è principalmente costituita dalla raccolta di risparmio tra il pubblico, dall'esercizio del credito e anche da ogni altra attività finanziaria, secondo quanto dettato dalla disciplina propria di ciascuna. Le sue principali funzioni possono essere delineate in:

- monetaria;
- creditizia;
- di investimento;
- di erogazione di servizi;
- economico-sociale.

La funzione monetaria si identifica nella creazione di mezzi di pagamento generalmente accettati in sostituzione della moneta legale e il cui utilizzo è diffuso negli scambi commerciali.

La funzione creditizia consiste invece in attività di intermediazione nel settore del credito: la banca raccoglie risorse sotto forma di depositi e li trasforma in attività finanziarie solitamente meno liquide, erogando credito a soggetti in deficit finanziario. Dal momento che non tutti i depositanti preleveranno contemporaneamente i propri fondi, tipicamente rimborsabili "a vista", la banca può utilizzare parte di questa raccolta per finanziare attività a lunga durata

consentendo comunque ai risparmiatori di prelevare le proprie risorse. Infine, l'attività di investimento è puntualmente individuata dal TUF nei seguenti servizi:

- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- negoziazione per conto proprio;
- gestione di sistemi multilaterali di negoziazione;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- sottoscrizione e/o collocamento nell'ambito di un'offerta al pubblico standardizzata;
- gestione di portafogli;
- consulenza in materia di investimenti.⁴

Altre attività fornite dalle banche sono rivolte ad esempio a servizi finanziari complessi di Corporate Finance, Merchant Banking e Risk Management. Le attività di Corporate Finance si articolano in una serie di attività di supporto offerte alle imprese per sostenerne le decisioni strategiche in una prospettiva di crescita o di ristrutturazione, rientrano in quest'ultima ad esempio le attività di *debt restructuring* e di *asset restructuring* offerte tipicamente alle società in crisi finanziaria.

Il Merchant Banking consiste nella sottoscrizione da parte di un investitore istituzionale di una partecipazione azionaria con lo scopo di contribuire alla valorizzazione della società e di apportare competenze ed esperienze professionali. Infine, il Risk Management consiste in un processo di quantificazione del rischio e conseguente sviluppo di strategie per governarlo attraverso l'offerta di servizi finanziari.

III.2 - Il bilancio bancario redatto secondo D.Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992

Si vuole ora delineare una panoramica evolutiva del bilancio bancario e introdurre anzitutto la situazione contabile precedente all'introduzione dei principi contabili internazionali.

⁴ Informazioni tratte da: www.consob.it, Educazione Finanziaria \ Nozioni e strumenti \ Le conoscenze finanziarie di base \ I servizi di investimento

Prima del D.Lgs. N. 38 del 2005, l'esercizio dell'attività bancaria era disciplinato dal D.Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992 e dalla circolare di Banca d'Italia n. 166.

Il bilancio della banca era così composto:

- Stato Patrimoniale;
- Conto Economico;
- Nota Integrativa.

A questi si aggiungeva una Relazione sulla Gestione redatta dagli amministratori.

Lo Stato Patrimoniale consisteva in un prospetto redatto in sezioni divise e contrapposte (Attivo e Passivo) e articolato in 11 voci per l'Attivo e 13 per il Passivo.

Gli elementi dell'attivo erano contabilizzati nel seguente modo:

- i crediti erano registrati secondo l'importo effettivamente erogato;
- le attività diverse erano contabilizzate al costo di acquisto o di produzione maggiorato delle spese incrementative. (Sezione II, Art. 8)

Venivano inoltre riportati i valori sia dell'anno in corso d'esercizio sia di quello precedente.

Le voci dell'attivo patrimoniale identificate dalla circolare 166 di Banca d'Italia erano:

	Voce dell'Attivo Patrimoniale	T	T-1
10	Cassa e disponibilità presso banche centrali e uffici postali		
20	Titoli del Tesoro e valori assimilati ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali		
30	Crediti verso banche		
40	Crediti verso clientela		
50	Obbligazioni e altri titoli di debito		
60	Azioni, quote e altri titoli di capitale		
70	Partecipazioni		
80	Partecipazioni in imprese del gruppo		
90	Immobilizzazioni immateriali		
130	Altre attività		
140	Ratei e risconti attivi		

Le voci del passivo erano invece articolate nel modo seguente:

	Voce del Passivo Patrimoniale	T	T-1
10	Debiti verso banche		
20	Debiti verso clientela		
30	Debiti rappresentati da titoli		
40	Fondi di terzi in amministrazione		
50	Altre passività		
60	Ratei e risconti passivi		
70	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		
80	Fondi per rischi ed oneri		
90	Fondi rischi su crediti		
100	Fondo per rischi bancari generali		
120	Capitale		
140	Riserve		
150	Riserve di rivalutazione		

Gli art. 13 e 14 del D. Lgs. 87 disciplinavano la redazione del Conto Economico; in particolare il decreto dettava che gli interessi, i proventi e gli oneri assimilati relativi a titoli, crediti e debiti, anche se indicizzati o subordinati fossero contabilizzati secondo il principio di competenza. Inoltre, erano contabilizzati profitti o perdite derivanti da operazioni riguardanti:

- titoli che non costituiscono immobilizzazione finanziarie;
- valute;
- metalli preziosi e su altri strumenti finanziari.

La circolare 166 strutturava un documento in forma scalare, costituito da 20 voci:

	Voce di Conto Economico	T	T-1
10	Interessi attivi e proventi assimilati		
20	Interessi passivi e oneri assimilati		
30	Dividendi e altri proventi		
40	Commissioni attive		
50	Commissioni passive		
60	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie		
70	Altri proventi di gestione		
80	Spese amministrative		

90	Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali		
100	Accantonamenti per rischi ed oneri		
110	Altri oneri di gestione		
120	Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni		
130	Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni		
150	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie		
170	Utile (perdita) delle attività ordinarie		
180	Proventi straordinari		
190	Oneri straordinari		
200	Utile (perdita) straordinario		
210	Variazione del fondo per rischi bancari generali		
230	Utile (perdita) d'esercizio		

Se rispettare le disposizioni previste e le informazioni richieste non era sufficiente a garantire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico di esercizio allora le informazioni complementari necessarie dovevano essere fornite nella nota integrativa.

III.3 - Il bilancio bancario secondo i principi contabili internazionali

La Circolare 262 di Banca d'Italia disciplina il recepimento dei principi contabili internazionali e illustra i nuovi criteri contabili e di redazione degli schemi di bilancio.

In primo luogo, sono statuiti alcuni nuovi documenti contabili. Oltre ai già richiesti Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, sono previsti anche il Prospetto della Redditività Complessiva, il Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, il Rendiconto Finanziario e la Nota Integrativa. Le banche devono inoltre fornire un prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente se l'entità applica un principio con-

tabile retroattivamente o ridetermina retroattivamente le voci nel proprio bilancio, oppure se riclassifica le voci nel proprio bilancio. (IAS 1, par. 10, lettera f)

Gli schemi di Stato Patrimoniale, Conto Economico e il Prospetto della Redditività Complessiva sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi. È possibile aggiungere nuove voci a patto che non siano riconducibili a voci già presenti in bilancio e che siano comunque rilevanti ai fini contabili.

Le sottovoci previste possono essere raggruppate al verificarsi delle seguenti situazioni:

- a) l'importo sia irrilevante;
- b) il raggruppamento favorisca la chiarezza del bilancio; integrato da apposita informativa in Nota Integrativa.

Lo Stato Patrimoniale, suddiviso in sezioni contrapposte, è redatto secondo uno schema obbligatorio ex circolare 262, differenziato per dimensione dell'attivo per favorire la comparabilità tra bilanci di diverse banche. Lo Stato Patrimoniale prevede le seguenti voci dell'attivo:

	Voci dell'attivo	T	T-1
10.	Cassa e disponibilità liquide		
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
30.	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
60.	Crediti verso banche		
70.	Crediti verso clientela		
80.	Derivati di copertura		
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
100.	Partecipazioni		
110.	Attività materiali		
120.	Attività immateriali di cui:		
	- avviamento		

130.	Attività fiscali <i>a)</i> correnti <i>b)</i> anticipate di cui alla L.214/2011		
140.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
150.	Altre attività		
	Totale dell'attivo		

Tra le voci del passivo figurano:

	Voci del passivo e del patrimonio netto	T	T-1
10.	Debiti verso banche		
20.	Debiti verso clientela		
30.	Titoli in circolazione		
40.	Passività finanziarie di negoziazione		
50.	Passività finanziarie valutate al fair value		
60.	Derivati di copertura		
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
80.	Passività fiscali a) correnti b) differite		
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione		
100.	Altre passività		
110.	Trattamento di fine rapporto del personale		
120.	Fondi per rischi e oneri: a) quiescenza e obblighi simili b) altri fondi		
130.	Riserve da valutazione		
140.	Azioni rimborsabili		
150.	Strumenti di capitale		
160.	Riserve		
170.	Sovrapprezzi di emissione		
180.	Capitale		

190.	Azioni proprie (-)		
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)		
	Totale del passivo e del patrimonio netto		

In merito al Conto Economico, le classi principali di costi e ricavi non possono essere fra loro compensate, fatto salvo ove diversamente disciplinato dai principi contabili internazionali e in particolare per le attività e passività finanziarie disciplinate dallo IAS 32 par. 42.

Il documento è di tipo “progressivo” e costituisce elemento di novità l’inserimento di *margini intermedi*, ovvero risultati parziali che danno maggiori informazioni sull’andamento delle diverse attività bancarie. Nel bilancio redatto secondo IAS non vi è inoltre separazione tra i risultati derivanti da operazioni di carattere ordinario da quelle a carattere straordinario.

Il documento si articola come segue:

	Voci	T	T-1
10.	Interessi attivi e proventi assimilati		
20.	Interessi passivi e oneri assimilati		
30.	Margine di interesse		
40.	Commissioni attive		
50.	Commissioni passive		
60.	Commissioni nette		
70.	Dividendi e proventi simili		
80.	Risultato netto dell’attività di negoziazione		
90.	Risultato netto dell’attività di copertura		
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di: a) crediti b) attività finanziarie disponibili per la vendita c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza d) passività finanziarie		
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value		
120.	Margine di intermediazione		

130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: a) crediti b) attività finanziarie disponibili per la vendita c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza d) altre operazioni finanziarie		
140.	Risultato netto della gestione finanziaria		
150.	Spese amministrative: a) spese per il personale b) altre spese amministrative		
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali		
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali		
190.	Altri oneri/proventi di gestione		
200.	Costi operativi		
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni		
220.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
230.	Rettifiche di valore dell'avviamento		
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti		
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte		
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte		
280.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		
290.	Utile (Perdita) d'esercizio		

Al Conto Economico si aggiunge l'Other Comprehensive Income e si ottiene il Prospetto della Redditività Complessiva. Nel prospetto di OCI si inseriscono tutte le voci di ricavo e costo che non sono rilevate nell'utile o nella perdita di esercizio, come ad esempio voci derivanti dalla rivalutazione di poste al fair value. Può essere elaborato in forma completa oppure suddiviso in due prospetti separati.

Il formato dell'OCI è:

	Voci	T	T-1
10.	Utile (Perdita) d'esercizio		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti		
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70.	Copertura di investimenti esteri		
80.	Differenze di cambio		
90.	Copertura dei flussi finanziari		
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
110.	Attività non correnti in via di dismissione		
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
130.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)		

Un ulteriore documento previsto in forma obbligatoria è il Rendiconto Finanziario. Il Rendiconto Finanziario si occupa di studiare l'andamento dei flussi di cassa durante l'esercizio per determinare gli eventuali bisogni di liquidità.

Il Rendiconto Finanziario ignora le poste che rappresentano costi e ricavi non monetari e si occupa esclusivamente dei movimenti di risorse finanziarie. Non saranno quindi considerate poste come l'ammortamento, le svalutazioni e gli accantonamenti. Le aree identificate nel rendiconto finanziario sono tre: attività operativa, attività di investimento e attività di provvista.

Sono illustrati due metodi di redazione del rendiconto finanziario, diretto e indiretto, che differiscono solamente nel punto 1) dell'attività operativa. Per mezzo del metodo diretto sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi e ne è incoraggiato l'utilizzo perché fornisce informazioni che il metodo indiretto non rende disponibili. Secondo il metodo indiretto invece, il flusso finanziario netto derivante dall'attività operativa è determinato rettificando l'utile o la perdita per gli effetti di: a) variazioni delle rimanenze e dei crediti e debiti generati dall'attività operativa avvenute nel corso dell'esercizio; b) elementi non monetari quali l'ammortamento, gli accantonamenti, le imposte differite, gli utili e le perdite su cambi non realizzati, gli utili di collegate non distribuiti, e le quote di pertinenza di terzi; e c) tutti gli altri elementi i cui effetti monetari sono flussi finanziari dall'attività di investimento o di finanziamento. (IAS 7 Rendiconto finanziario)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA		Importo	
		T	T - 1
1. Gestione (metodo diretto)	1. Gestione (metodo indiretto)	(+/-)	(+/-)
<ul style="list-style-type: none"> - interessi attivi incassati (+) - interessi passivi pagati (-) - dividendi e proventi simili (+) - commissioni nette (+/-) - spese per il personale (-) - altri costi (-) - altri ricavi (+) - imposte e tasse (-) - costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-) 	<ul style="list-style-type: none"> - risultato d'esercizio (+/-) - plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+) - plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+) - rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-) - rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-) - accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-) - imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-) - rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-) - altri aggiustamenti (+/-) 		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie		(+/-)	

- attività finanziarie detenute per la negoziazione - attività finanziarie valutate al fair value - attività finanziarie disponibili per la vendita - crediti verso clientela - crediti verso banche: a vista - crediti verso banche: altri crediti - altre attività		
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(+/-)	
- debiti verso banche: a vista - debiti verso banche: altri debiti - debiti verso clientela - titoli in circolazione - passività finanziarie di negoziazione - passività finanziarie valutate al fair value - altre passività		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(+/-)	
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	(+)	(+)
- vendite di partecipazioni - dividendi incassati su partecipazioni - vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - vendite di attività materiali - vendite di attività immateriali - vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(-)	(-)
- acquisti di partecipazioni - acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - acquisti di attività materiali - acquisti di attività immateriali - acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	B (+/-)	B (+/-)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie - emissioni/acquisti di strumenti di capitale - distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	C (+/-)	C (+/-)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	D=A+/- B+/-C	D=A+/- B+/-C

III.4 - Il trattamento contabile dell'avviamento nel bilancio della banca

Prima dell'introduzione dei principi contabili internazionali, il bilancio delle banche era disciplinato dal già citato Decreto n. 87 del 1992. Tra le voci dell'attivo patrimoniale figurava anche la voce "Avviamento", nel caso in cui fosse acquisito a titolo oneroso. Secondo l'art. 16, l'avviamento doveva essere ammortizzato in 5 anni, tuttavia era anche consentito un periodo limitato di durata superiore purché questo non superasse la durata per l'utilizzazione di questo attivo e ne fosse data adeguata motivazione in Nota Integrativa.

Dal 2005 sono stati introdotti gli IAS/IFRS e la disciplina relativa è mutata. Dedicata nello specifico alle banche è l'Applicazione per il settore bancario 2.1 dell'OIC emanata nel 2011. Il documento ribadisce la definizione di avviamento come accrescimento riconosciuto del valore di un'impresa o di un suo segmento, ne accetta la contabilizzazione esclusivamente nel caso di acquisizione tramite business combination e procede a illustrarne i criteri di contabilizzazione.

È interessante approfondire gli aspetti relativi alla specifica attività bancaria. In particolare, nel settore bancario assumono rilevanza alcune attività immateriali che soddisfano i requisiti di separabilità e identificabilità o che derivano da diritti contrattuali o legali:

- attività legate al cliente (customer relationship related), cioè rapporti contrattuali o non contrattuali ma comunque separabili dai quali l'impresa ritrae un reddito;
- attività basate su contratto (contract based), quali contratti di gestione, di servizio di attività finanziarie;
- attività legate al marketing, quali brand di pertinenza del gruppo, marchi di prodotto, marchi di servizio, nomi di dominio internet.

Le relazioni con la clientela vengono frequentemente esplicitate, e quindi rilevate in bilancio come attività, in via distinta nelle singole componenti contrattuali o in via aggregata, attraverso:

- la valorizzazione della raccolta a vista (i cosiddetti "core deposits"), rappresentata dal valore attuale della redditività che un portafoglio di depositi può generare. In linea di principio, il valore complessivo delle "relazioni con la clientela" connesse ai core deposits è espresso

in funzione sia dei rapporti contrattuali in essere ad una certa data, sia della capacità di generare nuovi rapporti. Tuttavia, ai fini della stima del fair value degli intangibili ai sensi dell'IFRS 3, rileva solamente il valore dei rapporti in essere, e non anche quello dei nuovi rapporti. In sostanza, la capacità di rigenerare i rapporti con la clientela è identificabile in avviamento, e non già in un intangibile specifico;

- la valorizzazione dell'attività di gestione del risparmio, rappresentata dal valore dei prodotti di *asset management* e dei relativi rapporti con la clientela in capo alla rete distributiva;
- la valorizzazione del portafoglio di polizze assicurative, rappresentata nella sostanza dal cosiddetto "embedded value", ovvero il valore prospettico dei flussi reddituali ottenibile dai contratti assicurativi in essere;
- la valorizzazione di attività di servizio quali, per esempio, quelle correlate all'amministrazione e custodia di strumenti finanziari. (OIC Applicazione per il settore bancario 2.1, 2011)

Nel caso di riduzioni del valore, l'avviamento deve essere allocato a ogni Cash Generating Unit che si prevede benefici dalle sinergie dell'aggregazione. Tali unità o gruppi di unità, ai sensi dello IAS 36, devono 1) rappresentare il livello minimo a cui l'avviamento è monitorato ai fini del controllo di gestione; 2) non essere maggiori di un *settore operativo* secondo quanto previsto dall'IFRS 8⁵.

Il livello a cui effettuare l'impairment test si muove quindi tra due estremi: il limite inferiore è costituito dal livello minimo al quale il sistema di controllo fornisce alla direzione dati economici e funzionali al monitoraggio ed alla gestione, il limite superiore è costituito dal livello al quale l'azienda separa il business ai fini dell'informativa esterna sulla base del segment reporting di bilancio. (Pau, 2016)

⁵ IFRS 8, par. 5: il *segmento operativo* è una componente di un'impresa o di un gruppo di imprese: (i) impegnata nello sviluppo di attività che generano profitti e oneri; (ii) i cui risultati sono rivisti dal responsabile operativo dell'entità o del gruppo al fine di prendere decisioni in merito all'indirizzo delle risorse e per la valutazione dei risultati e (iii) per la quale sono disponibili separate informazioni finanziarie.

Le modalità di gestione del business in ambito bancario sono tipicamente correlate alla tipologia di prodotto/servizio, alla tipologia di clientela cui sono rivolti e alla localizzazione territoriale.⁶

Le logiche gestionali e le strategie di sviluppo sono spesso delineate centralmente così come è accentrata anche la gestione dei rischi finanziari, la gestione del rapporto con il cliente è invece in mano alle reti distributive. Un tale accentramento determina una forte integrazione dei flussi delle diverse aree sopra citate e una difficoltà nella delimitazione di specifiche CGU.

Infatti, nonostante la presenza di sistemi di reporting anche molto dettagliati è difficile identificare gruppi di unità dove siano presenti tutti i fattori produttivi necessari e allo stesso tempo l'autonomia richiesta sotto l'aspetto gestionale.

È importante specificare che le interdipendenze che legano le attività che compongono la CGU devono essere governabili dall'impresa. Non è rara infatti l'esistenza di circostanze esterne al gruppo che secondo diverse modalità influenzano, limitano o determinano la gestione dei flussi finanziari della CGU e la loro generazione. Nel caso di società controllate, ad esempio, si tengono sempre in considerazione gli effetti del "rischio Paese" ovvero i rischi correlati al contesto politico, economico e istituzionale del Paese in cui si opera.

In particolare, si considerino quelle attività del gruppo, nell'ordinario strettamente interdipendenti in quanto condizionate da direttive strategiche o di sviluppo comuni, che fanno capo ad una controllata estera. Se queste sono profondamente influenzate da circostanze esterne relative al Paese estero, non possono essere considerate parte integrante della CGU e devono es-

⁶ A puro titolo indicativo frequentemente si riscontrano segmentazioni operative (cui corrispondono specifiche responsabilità gestionali) che attengono:

- all'attività di intermediazione creditizia, spesso a sua volta segmentata in base al profilo della clientela, tra retail, corporate, private;
- all'attività di investment banking, spesso comprendente le attività sui mercati finanziari, l'attività di finanziamento e sindacazione, l'attività di consulenza nel campo dell'M&A, l'attività di merchant banking, ecc.;
- all'attività di gestione del risparmio;
- all'attività assicurativa;
- ai servizi finanziari (per es. leasing, factoring, credito al consumo);
- alla gestione di servizi transazionali nell'ambito dei sistemi di pagamento e/o della custodia e del regolamento di titoli;
- all'attività di banca depositaria.

sere quindi escluse, anche temporaneamente, dalla CGU stessa. (OIC Applicazione per il settore bancario 2.1, 2011)

In linea con lo IAS 36, il valore contabile della CGU include il valore delle attività non correnti attribuite direttamente o ripartite secondo un criterio ragionevole. Le voci dell'attivo circolante non sono incluse in quanto il loro trattamento contabile è già disciplinato da altri IAS, ad esempio IAS 2 Rimanenze, che le sottopone separatamente a verifica per perdita di valore. Tuttavia, lo IAS 36 al paragrafo 79 precisa che per motivi pratici si può tenere conto al fine del calcolo dei flussi finanziari di attività e anche passività che non sono parte della CGU.

Le passività in linea generale sono escluse dall'impairment test, tuttavia in caso di attività bancaria le passività finanziarie sono parte integrante del core business. L'attività di intermediazione creditizia presuppone infatti l'acquisizione delle risorse finanziarie (attività di raccolta) ed il suo impiego a beneficio dei richiedenti i finanziamenti, di conseguenza i flussi finanziari ottenibili dall'attività di impiego sono strettamente dipendenti dai flussi finanziari derivanti dall'attività di raccolta cui sono abbinati.

I singoli rapporti passivi non sono però legati univocamente a singoli rapporti di impiego creditizio o singoli investimenti finanziari, senza considerare che essendo un *mass business* è anche impossibile distinguere i flussi derivanti da nuovi rapporti successivi alla business combination rispetto ai flussi generati dai rapporti già in essere.

È quindi evidente che per stimare il valore recuperabile è necessario considerare i flussi finanziari complessivi, quindi attività e passività direttamente o indirettamente allocabili.

Possono concorrere a formare il valore contabile di una CGU le seguenti poste:

ATTIVITA'

Attività finanziarie di negoziazione Attività finanziarie valutate al fair value Attività finanziarie disponibili per la vendita Attività finanziarie detenute sino a scadenza Crediti verso banche Crediti verso clientela Partecipazioni Attività materiali Avviamento Altre attività immateriali Attività fiscali Altre voci dell'attivo
--

PASSIVITA'

Debiti verso banche Debiti verso clientela Debiti rappresentati da titoli Passività finanziarie valutate al fair value Passività fiscali Fondi a destinazione specifica Altre voci del passivo
--

In merito alla dismissione di CGU, secondo disposizioni dello IAS 36 se la cessione attiene a un'intera CGU o gruppo di CGU il cedente procede a cancellare l'intero avviamento ad esse attribuito. Nel caso in cui siano dismesse soltanto alcune attività, si quantifica l'avviamento da cancellare sulla base dei valori relativi dell'attività dismessa e della parte mantenuta di unità generatrici di flussi finanziari. (OIC Applicazione 2.2, 2011)

Fondamentale ai fini dell'impairment test è la stima del valore recuperabile, come da IAS 36 "il maggiore tra il fair value (valore equo) di un'attività o di una unità generatrice di flussi finanziari dedotti i costi di vendita e il proprio valore d'uso".

Per quanto riguarda la determinazione del valore a fair value, le principali valutazioni e criticità rientrano in quelle già menzionate dallo IAS 36 e dall'Applicazione n.2, cui si rimanda.

La determinazione del valore d'uso è invece all'origine di alcune significative differenze di trattamento rispetto alle imprese commerciali. Questa presuppone la stima dei flussi finanziari

attesi dall'utilizzo delle attività o dalla loro dismissione finale, attualizzati grazie ad opportuni tassi.

I modelli operativi usualmente utilizzati nella prassi sono “unlevered”, ovvero considerano flussi operativi che escludono le componenti di natura finanziaria e sono rappresentativi di ricavi per vendite di beni o prestazioni di servizi e relativi costi. Nell'attività bancaria il debito ha invece natura molto differente, non rappresenta solamente una forma di finanziamento ma è parte preponderante del core business e non è possibile scindere la gestione operativa da quella finanziaria. Si impiegano dunque modelli “levered” in un'ottica *equity side* ovvero i flussi finanziari sono considerati al netto della componente finanziaria.

In particolare, l'IFRIC si è espresso in merito alle metodologie di stima del valore d'uso e ha stabilito che è accettabile utilizzare il Dividend Discount Model come tecnica di stima del valore al posto del Discounted Cash Flow. Secondo questo modello il valore d'uso è dato dal valore scontato dei futuri dividendi riconducibili all'unità o alla CGU, attualizzati per un tasso che esprime il costo del capitale proprio. (Berk e DeMarzo, 2015)

L'IFRIC afferma quindi che sia possibile utilizzare tale metodo nonostante non sia previsto esplicitamente, richiede tuttavia che tale applicazione sia coerente con i principi dello IAS 36. (IFRIC Update 2010)

III.5 - Stima dei flussi finanziari, valore terminale e tasso di attualizzazione

È già stato detto che nell'impresa bancaria la determinazione dei flussi finanziari è condizionata dall'operatività finanziaria. Dunque nella stima si considerano ricavi, oneri operativi ma anche proventi netti derivanti dall'attività di intermediazione creditizia, gli effetti netti dell'attività di copertura delle poste finanziarie e i proventi derivanti dall'attività di negoziazione di strumenti finanziari. Per questo motivo, i flussi finanziari tendono a coincidere con il risultato netto della CGU.

Le componenti che concorrono sono le seguenti:

Interessi netti (interessi attivi meno interessi passivi)

Dividendi

Commissioni nette (commissioni attive meno commissioni passive)

Risultato dell'attività di negoziazione

Altri proventi (oneri) di gestione

Proventi operativi netti

Spese del personale

Spese amministrative

Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali

Oneri operativi

Risultato della gestione operativa

Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri

Rettifiche di valore nette su crediti

Risultato corrente al lordo delle imposte

Imposte sul reddito dell'operatività corrente (se i flussi sono al netto delle imposte)

Risultato netto

La determinazione del valore terminale è ottenuta solitamente ricorrendo a formule di rendita perpetua, di cui esiste una varietà di metodi di calcolo che andranno individuati a seconda del caso specifico in questione.

Le linee generali da rispettare sono le seguenti:

- il valore terminale dovrebbe essere espresso in funzione di flussi finanziari generati in condizioni “normali”, intesa come una condizione di *steady state*;
- g tasso di crescita deve essere costante o decrescente e in linea con quello sostenibile di lungo periodo relativo al settore/Paese in cui si opera;
- rendimenti sul capitale di funzionamento superiori al costo del capitale proprio non dovrebbero persistere in perpetuo.

(OIC Applicazione per il settore bancario 2.1, 2011)

Il tasso di attualizzazione si applica per determinare il valore attuale dei flussi finanziari e riflette le valutazioni correnti sul valore temporale del denaro e sui rischi specifici dell'attività.

Solitamente si fa riferimento al WACC, ovvero al costo medio ponderato del capitale, che coniuga il costo sia dell'equity che del debito; tuttavia, date le considerazioni già fatte in merito al debito e al core business, il tasso di attualizzazione è stimato nell'ottica equity side considerando il solo costo del capitale.

Lo IAS 36 disciplina che il tasso di attualizzazione:

- sia espresso coerentemente con i flussi oggetto di attualizzazione e determinato quindi per singola CGU;
- sia espresso al lordo o al netto delle imposte, sempre coerentemente con la rappresentazione dei flussi;
- deve riflettere le dinamiche di mercato circa il valore temporale del denaro e i rischi associati ai flussi di cassa.

Per la stima si fa riferimento al Capital Asset Pricing Model, la cui formula è:

$$K = r + \beta (r_m - r)$$

K = costo medio dell'equity;

r = rendimento dei titoli a rischio nullo (o free risk rate);

β = coefficiente di rischiosità sistemica non diversificabile;

$(r_m - r)$ = premio per il rischio aziendale (market risk premium).

Per r vengono solitamente considerati i rendimenti di titoli di Stato a lungo termine di Paesi stabili.

Il premio per il rischio aziendale è la differenza tra il rendimento del mercato (r_m) e il rendimento di un investimento in titoli privi di rischio (r = risk free rate).

β invece è un coefficiente di misura della rischiosità specifica della singola impresa del settore operativo.

Nel caso in cui si operi in Paesi esteri le cui condizioni macroeconomiche impattino significativamente sulle dinamiche di impresa, è necessario tenere in considerazione il *Country Risk Premium*. Se non se ne è già tenuto conto nella stima del *mrp* la formula si integra come segue:

$$K = r + \beta \times (r_m - r) + \lambda CRP$$

Il coefficiente λ pondera l'esposizione dell'impresa specifica al "rischio Paese", infatti imprese che operano nel medesimo Paese possono essere esposte diversamente al *country risk*. (Rutigliano, 2016)

III.6 - Modelli di valutazione del capitale economico delle banche

Si vuole di seguito fare una panoramica dei principali metodi di stima del valore economico del capitale delle banche.

Come anticipato, i processi produttivi tipici della banca presentano peculiarità che si riflettono necessariamente sui modelli di valutazione, che devono quindi essere adattati per evitare effetti distorsivi.

La prima immediata differenza tra l'impresa industriale e quella bancaria è il già menzionato ruolo delle passività finanziarie, che non possono essere considerate estranee alla gestione caratteristica in quanto costituiscono la fonte di finanziamento sui cui basare l'intera attività operativa.

L'operatività è anche dominata in modo pervasivo dalla normativa regolamentare, ad esempio in termini di copertura patrimoniale richiesta. È quindi necessario tenere conto dei vincoli esistenti e stimare gli effetti di eventuali mutamenti del contesto normativo. (Franceschi et al., 2010)

I metodi più diffusi sono il Dividend Discount Model, il Free Cash Flow to Equity, il modello "Excess Return" e la valutazione relativa (metodo dei multipli). Tali metodi sono utilizzati in sede di impairment test per stimare il Value in Use e il Fair Value Less Cost to Sell delle CGU.

Nelle valutazioni delle imprese finanziarie si ha una rivalutazione dei modelli basati sull'attualizzazione dei dividendi (DDM), tendenzialmente ritenuti meno affidabili.

La formula generale del Dividend Discount Model è:

$$\text{valore dell'azione} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{DPS_t}{(1 + K_e)^t}$$

con $DPS_t = \text{Dividend Per Share}$ per l'anno t

Nel caso in cui si assuma un tasso di crescita costante dei dividendi g , la sommatoria è la seguente cd. formula di Gordon:

$$\text{valore dell'azione in ipotesi di crescita stabile} = \frac{DPS_1}{K_e - g}$$

È possibile anche esprimere un modello a due stadi, che descrive una crescita elevata per n anni e successivamente una crescita stabile all'infinito in base al fattore g . Il costo del capitale K_e si distingue nei valori $K_{e,hg}$ (high growth) e $K_{e,st}$ (crescita stabile).

$$\text{valore dell'azioni in ipotesi di crescita elevata} = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_t}{(1 + K_{e,hg})^t} + \frac{DPS_{n+1}}{(K_{e,st} - g_n)(1 + K_{e,hg})^n}$$

I modelli considerati richiedono sempre una valutazione di coerenza tra il modello e i vincoli in termini di gestione del capitale. È necessario valutare la conformità tra dividendi attesi, payout e crescita del patrimonio netto, oltre a considerare lo sviluppo dei rischi e i requisiti del Patrimonio di Vigilanza. (Deev, 2011)

Un modello alternativo al DDM è il Free Cash Flow to Equity Model che sposta l'attenzione sui flussi di cassa distribuibili agli azionisti. Il modello può essere preferibile se si considera che il DDM è basato su flussi che riflettono specifiche politiche di remunerazione (payout) che potrebbero inquinare la stima del valore.

I flussi di cassa sono stimati secondo il seguente modello:

$$\text{FCFE} = \text{Utile netto} + \text{ammortamenti} - \text{investimenti fissi netti} - \text{investimenti netti in capitale circolante operativo} + \text{variazione attesa dell'indebitamento}$$

La configurazione tradizionale necessita di alcuni adattamenti nel caso di valutazione delle banche. In particolare:

- rinuncia a stimare le variazioni in capitale fisso e circolante (operativo), in quanto rivestono un ruolo marginale nella gestione bancaria;
- rinuncia a stimare le variazioni del debito;
- considerazione delle variazioni del patrimonio netto necessarie per assicurare il rispetto dei vincoli/obiettivi del Patrimonio di Vigilanza.

In seguito a queste valutazioni, una configurazione di flusso più semplice e fruibile è la seguente (Massari e Gianfrate, 2014):

$$FCFE = \text{utile netto} \pm \text{variazione programmata del patrimonio di vigilanza}$$

La banca è un soggetto vigilato e soggetto a vincoli stringenti in termini di *capital ratio*, i flussi distribuibili agli azionisti dovranno quindi riflettere i surplus/deficit di capitale regolamentare o comunque connessi ai ratio targets prefissati.

Il modello descritto in forma sintetica:

$$\text{Equity Value} = \text{Excess Capital}_0 + \sum_{t=1}^n \frac{FT_t}{(1 + K_e)^t} + \frac{TV}{(1 + K_e)^n}$$

*Excess Capital*₀ = surplus (deficit) patrimoniale al momento della valutazione rispetto al requisito in termini di Core Tier 1⁷

*FT*_t = saldo dei flussi finanziari in entrata e uscita nell'anno t al netto della variazione dei requisiti patrimoniali

n = numero di anni di previsione esplicita

K_e = costo dell'*equity*

TV = terminal value

L'Excess Capital rappresenta la quantità di risorse patrimoniali assimilabili a equity che potrebbero essere immediatamente distribuite agli azionisti e che essendo una riserva di val-

⁷ Il *Core Tier 1 Capital* (talvolta definito anche Patrimonio netto tangibile della banca) è il patrimonio di vigilanza «di base», al netto degli strumenti innovativi di capitale, quali le *preference shares*.

ore disponibile al momento della valutazione non necessita di attualizzazione. (Rutigliano, 2012)

Un modello alternativo per stimare il capitale economico di una banca è un metodo misto noto come modello “Excess Return”.

Questo metodo assume che il valore corrente delle attività al netto delle passività rappresenti una misura del capitale economico se la redditività degli investimenti in essere e di quelli pianificati risulti in linea con il *cost of equity* per la banca stessa. Una redditività attesa superiore o inferiore consegue un Excess Return positivo o negativo, che si riflette nella stima dell’equity value. (Johnson, 1993)

L’altra condizione presupposta è che il Book Value iniziale sia una proxy accettabile del valore corrente delle attività al netto delle passività.

$$Equity Value = BV_0 + EC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(ROE - K_e) BV_t + EC_t}{(1 + K_e)^t} + \frac{(ROE_{st} - K_{e,st}) BV_{n+1}}{(K_{e,st} - g)(1 + K_e)^n}$$

dove:

BV = *Book Value* all’inizio dell’anno precisato

EC₀ (*Excess Capital*) = surplus/deficit patrimoniale rispetto al requisito in termini di Core Tier 1

ROE e ROE_{st} = rispettivamente return on equity per il periodo di previsione esplicita e per il periodo di crescita stabile, computati rispetto al BV di inizio anno

K_e e K_{e,st} = rispettivamente cost of equity per il periodo di previsione esplicita e per il periodo di crescita stabile

g = tasso di crescita degli utili

In quanto si tratta di un metodo misto, cerca di considerare contemporaneamente sia l’aspetto patrimoniale che l’aspetto reddituale e di correggere la stima derivante dai metodi patrimoniali considerando la capacità di generare utili. (Rutigliano, 2012)

Per stimare il capitale economico di una banca e, in particolare, il *Fair Value* al netto dei costi di vendita di una CGU, è possibile utilizzare il metodo dei multipli di mercato. Questo metodo fornisce un valore relativo dell’Equity aziendale, comparabile con quello delle aziende appartenenti al campione analizzato.

Dalla sopra citata formula di Gordon possono essere derivati alcuni multipli:

$$\begin{aligned}\text{Price Earnings Ratio} &= P/E_1 = p/(K_e - g) \\ \text{Price to Book Value ratio} &= P/BV_0 = \text{ROE} * p/(K_e - g)\end{aligned}$$

Questi multipli stimati possono essere poi messi a confronto con i multipli espressi realmente dal mercato, assumendo che multipli di società che presentano caratteristiche simili possano essere confrontati tra loro.

Il multiplo relativo calcolato sul campione di banche comparabili è il seguente:

$$(P/BV_0)^* = (P' - EC')/(BV_0' - EC')$$

con P' = valore di mercato medio del campione di banche comparabili

BV_0' = Book Value medio del campione

EC' = Excess Capital medio del campione

Come è evidente dalla formula, nel caso di banche comparabili sono effettuati degli interventi correttivi per l'excess/deficit capital. (Massari e Gianfrate, 2009)

Consegue che il valore P della banca oggetto di valutazione sia stimabile con la formula (Rutigliano, 2012):

$$P = (P/BV_0)^* \cdot (BV_0 - EC) + EC$$

dove, per l'entità oggetto di valutazione:

P = valore stimato

BV_0 = *Book Value* del capitale aziendale

EC = *Excess Capital* della banche oggetto di valutazione

Capitolo IV - L'avviamento nel settore bancario: esempi empirici

Sommario: IV.1 Campione e variabili significative: CGU, tassi di interesse e terminal value; IV.2 Analisi delle banche presenti nel campione.

IV.1 - Campione e variabili significative: CGU, tassi di interesse e terminal value

In conclusione di questo lavoro, si vuole svolgere un'analisi empirica su alcuni gruppi italiani per evidenziare i tratti principali del trattamento contabile dell'avviamento e le modalità di conduzione dell'impairment test.

Il campione di banche scelto per l'analisi è costituito da cinque tra i maggiori gruppi italiani per capitalizzazione di borsa: Intesa Sanpaolo, UniCredit, Mediobanca, UBI Banca e Banco Popolare (oggi Banco BPM, in seguito alla fusione con la Banca Popolare di Milano).

Il periodo di tempo analizzato copre i bilanci di cinque anni, dal 2010 al 2014.

La prima variabile di interesse è relativa alle CGU e ai conseguenti metodi di identificazione scelti dalle banche. Se ne delineano tre: distinzione secondo Legal Entities, distinzione a seconda del settore operativo oppure un metodo misto.

UBI Banca e Mediobanca sono le uniche del campione ad individuare le proprie CGU tramite Legal Entities, ovvero identificando quali CGU cui allocare l'avviamento le entità giuridiche appartenenti al Gruppo. (Rizzato, 2008)

Banco Popolare e UniCredit organizzano le proprie CGU a seconda delle logiche di modalità di gestione del business, che sono sviluppate principalmente seguendo due direttrici:

- funzionale/divisionale: a seconda della tipologia di prodotto/servizio o clientele cui sono destinati;
- area geografica/localizzazione territoriale.

Un approccio misto è invece impiegato da Intesa Sanpaolo, che adotta un criterio di identificazione per settore operativo ma che ne individua alcune anche per Legal Entities (come nel caso delle CGU Bank of Alexandria e Pravex Bank). (Rutigliano, 2012)

In seguito alle turbolenze economiche affrontate nel periodo preso in esame, alcune banche hanno rivisto le CGU identificate nei cinque anni considerati. UBI Banca, ad esempio, delle ventisette CGU previste nel 2010 ne mantiene soltanto dodici nel 2014.

Per quanto concerne i tassi di attualizzazione, tutte le banche ad eccezione di UniCredit impiegano il metodo del CAPM per il calcolo del tasso d'interesse espressivo del costo dell'equity (K_e) e configurano i tassi di interesse nominalmente.

Intesa Sanpaolo indica nella nota integrativa i tassi di attualizzazione impiegati per le diverse CGU. Come da Bilancio Consolidato 2014, per Banca dei Territori ha impiegato l'8,02%, per Insurance il 7,84%, per Asset Management l'8,25% e per Private Banking il 7,49%.

Mediobanca assume un costo dell'equity pari all'8,6% in virtù di un tasso *risk free* pari al 2,85%, un premio per il rischio stabile al 5,6% e di un Beta dell'1,01.

UBI Banca utilizza un tasso pari al 9,03%, stimato grazie a: il saggio *risk free* calcolato a partire dal rendimento a scadenza del tasso interbancario, il valore del Beta pari a 1,406 e il premio per il rischio pari al 5%.

Banco Popolare indica i tassi di attualizzazione in Nota Integrativa Consolidata, differenziandoli per CGU: per Rete Commerciale impiega un tasso pari all'8,15%, per Private and Investment Banking all'8,91% e per Bancassurance Vita e per Bancassurance Protezione all'8,74%.

UniCredit, come già menzionato, non utilizza il metodo del CAPM ma differenzia il tasso di attualizzazione per le diverse CGU incorporando i fattori di rischio del settore di attività.

In particolare, il costo del capitale per le CGU è la somma dei seguenti addendi:

- Country rate: la cui metodologia di calcolo è differente in base al fatto che la CGU sia globale (operante in più paesi) o relativa a una singola regione:
 - CGU globali: Country rate dato dalla somma di:
 - Tasso privo di rischio: media degli ultimi 6 anni del Bund a 5 anni.
 - Premio al rischio sul debito: Credit Default Swap medio degli ultimi 6 anni pagato da UniCredit.
 - Commercial Banking: data l'elevata specificità regionale, invece del risk-free e del premio al rischio sul debito, il Country rate corrisponde al tasso governativo del Paese e, in particolare:
 - Per il Commercial Banking Italy media degli ultimi 6 anni del BTP a 5 anni;
 - Per Commercial Banking Austria media degli ultimi 6 anni del tasso governativo austriaco a 5 anni;
 - Per Commercial Banking Germany media degli ultimi 6 anni del Bund a 5 anni.
- Premio al rischio sul capitale proprio: determinato con l'option based model e basato sulla volatilità delle azioni UniCredit negli ultimi 6 anni. Per le CGU Globali è stata utilizzata la volatilità media degli ultimi 6 anni di banche operanti prevalentemente nello stesso settore.

Invece, il costo del capitale, differenziato per i Paesi della CEE, è dato dalla somma dei seguenti addendi:

- Tasso privo di rischio: Tasso swap in valuta locale a 5 anni medio degli ultimi 6 anni. Ove assente si considera il tasso interbancario più liquido e rappresentativo;
- Premio a rischio sul Paese: Credit Default Swap medio pagato dal Paese negli ultimi 6 anni (in certi Paesi, in assenza di una serie storica sufficientemente lunga, si considera un periodo più breve o l'asset swap spread pagato da un titolo governativo benchmark di pari durata emesso dal Paese in oggetto);
- Premio al rischio sul capitale proprio: determinato con l'option based model e basato sulla volatilità delle azioni UniCredit negli ultimi 6 anni.

In seguito a questa analisi il costo del capitale è pari al 10%, ad eccezione della CGU Poland per cui è pari al 10,5% e CEE con l'11,6%.

L'ultima variabile di interesse è il *Terminal Value*. Per quanto riguarda la sua stima, i due approcci adottati sono il Dividend Discount Model e il Discounted Cash Flow.

Banco Popolare adotta il metodo DDM nella variante Excess Capital, assumendo quindi che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione adeguato a garantire lo sviluppo futuro atteso. Il Terminal Value è determinato come valore attuale del dividendo medio sostenibile atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita, a un tasso di crescita atteso di lungo periodo calcolato in relazione al tasso di crescita nominale dell'economia sul lungo periodo.

Anche Mediobanca fa uso del Dividend Discount Model e calcola il Terminal Value ad un tasso di crescita costante pari all'1,3%.

Il metodo alternativo di stima del Value in Use, ovvero il Discounted Cash Flow, è impiegato da Intesa Sanpaolo, UBI Banca e UniCredit.

Intesa Sanpaolo ha scelto di capitalizzare il flusso di cassa conseguibile "a regime" e il tasso di crescita per la stima del valore terminale è stato determinato come media dei tassi del PIL per il periodo 2008-2018, per mediare un periodo di forte crisi con un periodo prospettico di ritorno alla crescita economica.

UBI Banca ha scelto di utilizzare il valore attuale dei flussi di cassa previsti per il periodo coperto dalle proiezioni (2015 – 2019) ad un tasso che esprime la rischiosità di tali flussi.

Oltre il periodo di previsione esplicita, capitalizza il flusso di cassa realizzabile ad un saggio espressivo del differenziale tra il costo opportunità del capitale ed il saggio di crescita dei flussi atteso nel lungo termine. Il flusso di cassa realizzabile oltre il periodo di previsione esplicita muove dal flusso di cassa dell'ultimo anno rettificato ad un tasso di crescita dell'1,4%.

Infine, UniCredit impiega un modello a tre stadi: il primo periodo di tempo dal 2015 al 2018 proietta i flussi di cassa sulla base del budget e dei piani strategici approvati dall'Amministrazione nel 2014; il periodo intermedio dal 2019 al 2023 muove a partire dall'ultimo periodo di previsione esplicita (2018) applicando tassi di crescita decrescenti fino a quelli di Terminal

Value; il Terminal Value è determinato con tassi di crescita nominali del 2% a partire dall'anno 2023.

IV.2 - Analisi delle banche presenti nel campione

L'attenzione si sposta ora su alcune voci di bilancio delle banche presenti nel campione per evidenziare l'andamento dell'avviamento e dei risultati economici nel periodo preso in esame. Le voci considerate sono: il valore dell'avviamento, l'impairment loss eventualmente verificatasi e il risultato economico di periodo.

Le impairment losses esaminate si riferiscono esclusivamente all'avviamento e sono quindi depurate da eventuali svalutazioni di altri beni immateriali. In alcuni casi sarà anche evidenziato come le dinamiche di avviamento tra un esercizio e l'altro siano dovute alla cessione di una CGU o al cambio di destinazione della stessa e non ad una svalutazione per perdita durevole di valore.

Il risultato d'esercizio fa riferimento al risultato complessivo, di Capogruppo e terzi.

La prima banca presa in esame è Intesa Sanpaolo che presenta la seguente situazione:

Bilancio Consolidato Intesa Sanpaolo					
	2010	2011	2012	2013	2014
Avviamento	19.217.000	8.689.000	8.681.000	3.899.000	3.899.000
Impairment Loss	0	10.317.000	0	4.676.000	0
Risultato Economico	2.776.000	-8.127.000	1.654.000	-4.557.000	1.310.00

Nel corso dei cinque anni, Intesa Sanpaolo ha dovuto svalutare il valore dell'avviamento in due occasioni, nel 2011 e nel 2013, e in entrambi i casi il valore è stato più che dimezzato.

I motivi della svalutazione sono riconducibili alla crisi economica del 2011, che ha impattato la redditività del sistema bancario e reso le stime non più sostenibili. Indicatori di impairment sono le conseguenze della crisi sui flussi attesi di breve-medio periodo e il rialzo dei tassi di attualizzazione dei flussi. Altrettanto prudentiale è la svalutazione verificatasi nel 2013.

In entrambi i casi si sono ottenuti risultati economici negativi per importi inferiori alla impairment loss effettuata, la perdita è quindi riconducibile proprio a tali svalutazioni. (Bilancio Consolidato Intesa Sanpaolo, anni 2010-2014)

Anche UniCredit ha rivisto il valore dell'avviamento negli anni 2011 e 2013. Le cause delle perdite di valore sono anche in questo caso l'inasprimento degli scenari macroeconomici e i nuovi piani industriali rielaborati a causa della crisi economica e della volatilità dei mercati.

Bilancio Consolidato UniCredit Banca					
	2010	2011	2012	2013	2014
Avviamento	20.428.073	11.567.192	11.677.608	3.533.100	3.561.531
Impairment Loss	0	8.677.456	0	7.989.792	0
Risultato Economico	1.644.569	-8.841.682	1.222.532	-13.583.170	2.388.027

Il valore dell'avviamento diminuisce dell'83% nel periodo in esame.

Anche in questo caso, le svalutazioni effettuate incidono pesantemente sul risultato economico di esercizio. Le perdite economiche sono comunque superiori alle svalutazioni effettuate e sono riconducibili anche all'incremento del livello di copertura degli impieghi, con il conseguente aumento delle rettifiche di valore. (Bilancio Consolidato UniCredit, anni 2010-2014)

Atipica è invece Mediobanca, il cui avviamento resta sostanzialmente invariato durante il periodo analizzato.

Bilancio Consolidato Mediobanca					
	2010	2011	2012	2013	2014
Avviamento	365.934	365.934	365.934	365.934	365.934
Impairment Loss	0	0	0	0	0
Risultato Economico	402.121	373.567	80.359	-184.091	461.367

Forti variazioni sono invece presenti nell'andamento del Risultato Economico che riflette il difficile contesto macroeconomico. A partire dal 2010 si ha un declino nei risultati fino alla perdita di 184.091 milioni nel 2013 dovuta ad un ulteriore peggioramento nel quadro congiunturale. (Bilancio Consolidato Mediobanca, anni 2010-2014)

UBI Banca attraversa una ristrutturazione ancora più profonda del valore contabile degli avviamenti rispettivamente nel 2011, 2013 e 2014.

Bilancio Consolidato UBI Banca					
	2010	2011	2012	2013	2014
Avviamento	4.416.660	2.538.668	2.536.574	2.511.679	1.465.260
Impairment Loss	0	1.873.849	0	24.895	1.046.419
Risultato Economico	185.723	-1.862.091	91.666	274.137	-703.590

Una prima impairment loss si verifica nel 2011 con una svalutazione di quasi 2 miliardi che si riflette su una perdita altrettanto consistente, dovuta alle difficoltà macroeconomiche e all'ampia volatilità dei rendimenti e dei prezzi. Una debole ripresa si verifica nel 2012 con un risultato economico positivo seguito da un risultato economico molto favorevole nel 2013, nonostante una impairment loss di importo contenuto. Nel 2014 invece la lenta crescita dell'economia reale, i tassi di interesse al minimo e il basso livello di inflazione attesa rendono necessaria un'ulteriore rettifica. (Bilancio Consolidato UBI Banca, anni 2010-2014)

Infine Banco Popolare, dopo aver conseguito un risultato economico positivo nel 2010, attraversa una fase di gravi perdite economiche negli anni successivi.

Bilancio Consolidato Banco Popolare					
	2010	2011	2012	2013	2014
Avviamento	4.408.665	1.608.495	1.588.895	1.588.895	1.388.895
Impairment Loss	0	2.766.564	0	0	200.000
Risultato Economico	331.527	-2.240.972	-949.597	-620.044	-1.984.605

Il valore dell'avviamento viene dapprima intaccato nel 2011, determinando una impairment loss di quasi 3 miliardi e un risultato pesantemente negativo. Nel biennio successivo si verificano ulteriori perdite contabili di minore entità, seguite da un'ulteriore svalutazione dell'avviamento e da un risultato economico negativo. (Bilancio Consolidato Banco Popolare, anni 2010-2014)

Conclusioni

Per concludere l'elaborato, si vuole ripercorrere l'analisi compiuta e i risultati ottenuti.

L'avviamento è una posta di difficile identificazione e valutazione ma che ha un ruolo chiave nell'identificare il valore potenziale dell'unità cui è allocato. Nel caso della banca inoltre, le peculiarità di operatività ne influenzano ulteriormente il trattamento, anche in termini di disciplina regolamentare.

Fondamentali per la sua valutazione sono le scelte strategiche e operative effettuate e l'andamento prospettico della banca interessata, in particolare i piani strategici elaborati nel breve/medio termine. Come si evince dal campione studiato, il susseguirsi di un *trend* storico diventa di modesto interesse nel momento in cui le dinamiche dell'ambiente esterno arrivano ad impattare il settore di interesse.

Nelle banche considerate, il periodo 2010-2014 è di particolare significatività perché riporta le conseguenze della recente crisi economica sui valori degli avviamenti a bilancio. La crisi finanziaria ha infatti avuto un ruolo di primaria importanza nelle svalutazioni degli avviamenti che si sono verificate, in particolare nelle annate 2011 e 2013. Nonostante non tutte le banche abbiano scelto di svalutare l'avviamento in seguito a test di tenuta del valore, è evidente come l'importo di tali *impairment losses* sia risultato determinante ai fini del risultato d'esercizio, provocando una perdita netta del risultato economico.

L'avviamento si pone dunque come una voce capace non soltanto di identificare l'attitudine della banca a generare profitti ma anche come una spia in grado di segnalare problematiche di settore quali l'instabilità e la volatilità dei mercati.

Bibliografia

- Banca d'Italia, Circolare n. 166, *Il bilancio bancario. Schemi e regole di compilazione*, 1992
- Banca d'Italia, Circolare n. 262, *Il bilancio bancario. Schemi e regole di compilazione*, 2005
- Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali*, Bologna, il Mulino, 2005
- Berk J., DeMarzo P., *Finanza Aziendale I*, Milano-Torino, Pearson Italia, 2015 (*Corporate Finance, Third Edition*, 2014)
- Bianchi L. A., *Il trattamento contabile dell'avviamento in applicazione dell'IFRS 3*, in "La valutazione delle aziende", n. 71/2013
- Biancone P. P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci*, Milano, Giuffrè Editore, 2006
- Bini M., *La valutazione degli intangibili. Business Combinations e Purchase Price Allocation*, Milano, EGEA, 2011
- Bini M., *Misurare gli intangibili formati internamente per migliorare l'impairment test dell'avviamento*, in "La valutazione delle aziende", n. 69/2013
- Codice Civile, art. 2426, *Criteri di valutazione*
- Corsi K., *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2013
- Decreto Legislativo n. 87 del 1992
- Decreto Legislativo n. 38 del 2005
- Deev O., *Methods of bank valuation: a critical overview*, in "Financial Assets and Investing", 2011
- Franceschi L. F., Comi L., Caltroni A., *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operative*, Milano, Hoepli, 2010
- IFRS Interpretations Committee, *IFRIC Update*, September 2010
- International Accounting Standards Board, IAS 1, "*Presentazione del bilancio*"
- International Accounting Standards Board, IAS 7, "*Rendiconto finanziario*"
- International Accounting Standards Board, IAS 30, "*Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari*"

- International Accounting Standards Board, IAS 36, “*Riduzione durevole di valore delle attività*”
- International Accounting Standards Board, IAS 38, “*Attività immateriali*”
- International Accounting Standards Board, IFRS 3, “*Business Combinations*”
- International Accounting Standards Board, IFRS 3, “*Basis for Conclusions*”
- International Accounting Standards Board, IFRS 8, “*Settori operativi*”
- Johnson H. J., *The Bank Valuation Handbook*, Chicago, Bankers Publishing Company, 1993
- Lionzo A., *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali*, Milano, FrancoAngeli, 2007
- Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: le best practice*, in “La valutazione delle aziende”, n. 52/2009
- Mezzabotta C., *Principi contabili OIC*, Milanofiori Assago (MI), Wolters Kluwer, 2014
- Onida P., *L'azienda. Fondamentali problemi della sua efficienza* in “Rivista dei dottori commercialisti”, n. 6, 1954
- Organismo Italiano di Contabilità, Applicazione 2 “*Impairment e Avviamento*”
- Organismo Italiano di Contabilità, Applicazione 2.1 “*Impairment e avviamento per il settore bancario*”
- Organismo Italiano di Contabilità, Applicazione 2.2 “*Impairment e avviamento per il settore assicurativo*”
- Organismo Italiano di Contabilità, Principio 24, “*Immobilizzazioni Immateriali*”
- Panno A., *Intangible assets. Profili economici e aspetti valutativi*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2011
- Pau F., *Cash Generating Unit e impairment test* in “Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari” a cura di Michele Rutigliano, Milano, EGEA, 2016
- Pucci S., *I beni immateriali nel bilancio delle banche*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2013
- Rizzato F., *Le note al bilancio IAS/IFRS sulle aggregazioni aziendali. Analisi, interpretazione e spunti di riflessione*, Milano, Giuffrè, 2008
- Romano M., *L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2004
- Rutigliano M., *L'analisi del bilancio delle banche*, Milano, EGEA, 2012

- Rutigliano M., *Valore d'uso e impairment test sull'avviamento nel bilancio delle banche, tra discrezionalità valutativa, incertezze metodologiche, ipotesi di revisione del trattamento contabile* in “Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari” a cura di Michele Rutigliano, Milano, EGEA, 2016

Documenti contabili

Bilancio Consolidato Banco Popolare, anni 2010-2014

Bilancio Consolidato Intesa Sanpaolo, anni 2010-2014

Bilancio Consolidato Mediobanca, anni 2010-2014

Bilancio Consolidato UBI Banca, anni 2010-2014

Bilancio Consolidato UniCredit, anni 2010-2014