



Università
Ca' Foscari
Venezia

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

Tesi di Laurea

—
Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Contabilizzazione del
goodwill secondo i principi
contabili internazionali e
relazione con l'attuale crisi
economica globale:
un'analisi empirica.

Relatore

Ch. Prof. Moreno Mancin

Laureando

Anna Giacomazzi
Matricola 815984

AAnno Accademico
22012 / 2013

*A mamma e papà,
dedicata a voi.*

Sommario

INTRODUZIONE	6
Capitolo primo: IL CONCETTO DI AVVIAMENTO	9
1.1 <i>Intangible assets</i> : elementi qualificanti	10
1.1.1 La contabilizzazione degli elementi intangibili e ruolo dell'avviamento.	16
1.2. La natura dell'avviamento: un'analisi storica.	19
1.2.1. Avviamento quale elemento di natura intangibile ed eterogenea....	20
1.2.2. Avviamento quale elemento patrimoniale suscettibile di stima autonoma.	27
1.2.3. Avviamento quale porzione del valore di scambio di un complesso economico.	31
Capitolo secondo: L'AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO	35
1. Modalità di determinazione del valore dell'avviamento.....	36
1.1. La determinazione "diretta" dell'avviamento.	36
1.2. La determinazione "indiretta" dell'avviamento.	39
2. La contabilizzazione dell'avviamento in ambito internazionale.....	41
2.1. Teoria del write-off.	42
2.2. Teoria della durata illimitata.....	44
2.3. Teoria della durata limitata.....	46
3. I principi contabili emanati dallo IASB che regolano il trattamento contabile dell'avviamento.	48
4. <i>International Accounting Standard 22, Accounting for Business Combinations</i> : evoluzione dalla formulazione del 1983 al 2004.....	49

5. Aspetti positivi e negativi della trattamento contabile previsto dallo IAS	
22. 55	
Capitolo terzo: L'IMPAIRMENT – TEST DELL'AVVIAMENTO.....	61
1. La definizione di avviamento contenuta nello IAS 38.....	62
2. Determinazione del valore dell'avviamento nell'esercizio di prima iscrizione: analisi dello IFRS 3.	66
3. <i>L'impairment – test</i> : modalità di contabilizzazione dell'avviamento contenuto nello IAS 36 (cenni).	71
4. Analisi critica della nuova disciplina.....	73
Capitolo quarto: UN'ANALISI EMPIRICA.....	81
1. Studi condotti a livello europeo sull' <i>impairment – test</i> dell'avviamento..	82
1.1. La posizione dello IASB.....	82
1.2. Lo studio condotto dall'ESMA.....	83
2. Studio statistico – descrittivo sul trattamento dell'avviamento nelle aziende europee.	88
2.1. Andamento del goodwill delle imprese suddivise a seconda del <i>goodwill intensity</i> (GW/TA).	89
2.2. Andamento del <i>goodwill</i> e del <i>goodwill intensity</i> nelle aziende in perdita.	93
2.3. Andamento del <i>goodwill</i> e del <i>goodwill intensity</i> nelle aziende con riduzione di utile.....	97
2.4. Andamento del <i>goodwill</i> nei diversi settori nel periodo 2006 – 2012. 99	
2.5. Distribuzione del rapporto GW/TA nei diversi settori.	102
CONCLUSIONI	106
BIBLIOGRAFIA	109

<i>Ringraziamenti</i>	116
------------------------------------	-----

INTRODUZIONE

*“Due to the financial and economic crisis and deteriorated outlook, assets in many industries might generate lower cash flows than expected when such assets were acquired. This increased the likelihood that the carrying amount of the non-financial assets is greater than their recoverable amount and that impairment losses are required. As a result of the financial crisis, market participants have expressed concerns about the reliability of goodwill impairment tests.”*¹ Questo periodo è tratto dal documento pubblicato dall’ESMA (European Securities and Markets Authority) nel Gennaio del 2013, intitolato *“European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements”*. Esso sta ad esprimere la preoccupazione, comune a molti organismi sovranazionali, che in un contesto di crisi come quello attuale, caratterizzato dall’impossibilità di formulare delle previsioni certe sull’andamento dei mercati nel lungo periodo, la metodologia di contabilizzazione dell’avviamento, l’*impairment – test*, risulti fallace.

Ciò che il presente elaborato andrà ad indagare sarà innanzitutto il motivo della grande attenzione che viene data all’avviamento da parte degli organismi contabili internazionali. Il *goodwill*, unitamente ai beni immateriali, sta diventando infatti una delle voci più critiche all’interno del bilancio di un’azienda, uno degli elementi alla base del suo successo e della capacità di essere competitiva nel mercato. Ciò non deve però far pensare che il tema dell’avviamento sia tipico solamente dell’epoca attuale, al contrario, da secoli, addirittura dal Medioevo esiste un dibattito in corso circa la formulazione di una

¹ Traducendo:” A causa della crisi economica e finanziaria al peggiorare delle previsioni, in molte società gli *assets* potrebbero generare dei flussi di cassa minori dei flussi attesi al tempo in cui tali beni sono stati acquistati. Questo ha aumentato la probabilità che il valore corrente dei beni non – finanziari sia maggiore del loro valore recuperabile e sia necessario iscrivere delle perdite da *impairment*. Come risultato della crisi finanziaria, i soggetti che operano nel mercato hanno espresso la loro preoccupazione sulla bontà del test di *impairment* svolto sull’avviamento.” ESMA, *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*, gennaio 2013

sua definizione univoca. Nel corso della trattazione si avrà modo di approfondire questo dibattito, analizzando i contributi dottrinali che si sono susseguiti nel tempo con lo scopo di dare un quadro dello sviluppo che la configurazione dell'avviamento ha subito. Infatti, all'evoluzione dei mercati, all'intensificarsi degli scambi commerciali e all'aumento della complessità delle aziende, è corrisposta una trasformazione del concetto di *goodwill*.

L'attenzione si focalizzerà poi sulle modalità di contabilizzazione della posta. Il contesto al quale si riferisce il presente trattato è, come si è potuto vedere nell'incipit, quello europeo, pertanto ci si rifarà ai principi contabili internazionali emanati dallo IASB. Si affronterà in modo critico lo sviluppo delle norme che hanno disciplinato l'avviamento, evidenziando i punti di forza e debolezza di ciascuno. La normativa IASB in tema di *goodwill*, non è infatti una materia statica ma in continua evoluzione. Si ricostruiranno i punti salienti di questa evoluzione, dalla prima elaborazione dello standard contabile internazionale IAS 22 il quale disponeva che l'avviamento venisse sistematicamente ammortizzato, all'entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 2236 del 29 dicembre 2004, il quale ha riformulato tutta la disciplina contabile. Il Regolamento appena citato ha infatti radicalmente modificato il sistema di principi che regolano la contabilizzazione del *goodwill* soprattutto per l'introduzione del metodo dell'*impairment – test*. Il processo evolutivo non è da ritenersi però così concluso, lo IASB, infatti sottopone a revisione periodica la formulazione degli standard emanati. La compensazione dei punti lacunosi che emergono applicando i principi contabili, rappresenta infatti il costante obiettivo che l'ente si pone.

Una delle lacune che sembra emergere ultimamente nell'applicazione della metodologia dell'*impairment – test*, è quella che, in un contesto di crisi economica come quella attuale, un simile approccio danneggerebbe le imprese, costringendole a ridurre in modo significativo la posta dell'avviamento con

conseguenze negative anche per il valore aziendale e la quotazione di mercato. Tutto ciò innescherebbe un ciclo negativo di costante perdita di valore. Per evitare questo tipo di situazioni e per far sì che l'impatto della perdita di valore dell'avviamento avvenga in modo graduale sul valore aziendale, le imprese potrebbero attuare dei comportamenti cosiddetti distorsivi, contabilizzando il *goodwill* non più secondo i dettami dell'*impairment – test*. Esempi di tali comportamenti potrebbero essere un non procedere a svalutazione dell'avviamento sebbene la situazione lo richieda o un ritardo nell'attuazione di questa.

Partendo da questa riflessione si è voluto verificare empiricamente la sussistenza o meno di questa tesi. Sono stati analizzati i dati di bilancio nel periodo che va dal 2006 al 2012 di 229 aziende componenti l'EURO STOXX Index, un indice che raccoglie le imprese di 12 Paesi dell'Eurozona. I risultati ottenuti da questo studio e i *trend* emersi saranno illustrati nel presente elaborato mediante degli strumenti di statistica descrittiva. Accanto a questi, verrà analizzata l'imponente ricerca svolta a livello europeo dall'ESMA, il quale si basa su ipotesi simili a quelle dello studio svolto nel presente elaborato. Le conclusioni alle quali esso è pervenuto sono state, come si avrà modo di vedere, il punto di partenza per una messa in discussione della normativa contabile vigente in materia di avviamento.

Capitolo primo: IL CONCETTO DI AVVIAMENTO

Uno dei temi più studiati e dibattuti nell'ambito dell'economia aziendale riguarda le risorse intangibili. L'interesse degli studiosi è volto ad indagare la natura di tali beni, comprenderne il ruolo rivestito all'interno del patrimonio aziendale e soprattutto individuare le determinanti del loro valore.

L'attenzione per il patrimonio immateriale è dovuta al fatto che, se un'azienda vuole essere competitiva, deve puntare a gestire al meglio le proprie risorse e, congiuntamente, cogliere le opportunità che arrivano dall'ambiente in cui opera. Il contesto economico attuale è caratterizzato da forte dinamismo e complessità: globalizzazione, innovazione, sviluppo tecnologico, sono alcuni dei fattori con cui un'impresa deve confrontarsi. Tale ambiente in continua evoluzione fa sì che la stabilità e l'equilibrio interno della realtà aziendale vengano messi continuamente alla prova, ostacolando il perseguimento degli obiettivi dell'impresa come la soddisfazione dell'interesse degli *stakeholders* e l'ottenimento di buoni risultati in termini di reddito. Pertanto, compito del management è quello di individuare le risorse cosiddette critiche dell'impresa, quelle che la differenziano rispetto ai competitors e gestirle al meglio. Numerosi autori riconoscono nei beni intangibili il fulcro della criticità aziendale, afferma infatti Vicari, *“la capacità di sopravvivenza dell'impresa nel lungo periodo è funzione del tipo di risorse immateriali possedute ed esse sono fonti di successo di questa”*,² anche Bruni e Campedelli sostengono *“i fattori di natura immateriale connessi all'accumulazione di conoscenze organizzative e tecnologiche nell'ambito delle varie funzioni amministrative, finanziarie, produttive e di marketing, rappresentano i fattori di successo dell'impresa”*³.

² VICARI S. (1992), *Risorse aziendali e funzionamento d'impresa*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 3, p. 129

³ BRUNI G., CAMPEDELLI B. (1993), *La determinazione, il controllo e la rappresentazione del valore delle risorse immateriali nell'economia d'impresa*, in *Sinergie*, p.89

La tendenza che si è affermata nel tempo è stata quella di spostare l'attenzione dal patrimonio materiale a quello immateriale dell'azienda.⁴ A questo è seguito un acceso dibattito volto ad indagare quelli che sono i caratteri definitivi e qualificanti di questi elementi. Il presente capitolo si propone di dare dapprima una panoramica di quelli che sono le principali teorie elaborate dalla dottrina sui criteri di qualificazione delle risorse immateriali, per focalizzarsi poi sull'avviamento, una delle più controverse voci di bilancio. Si illustreranno le più importanti teorie elaborate per dare una definizione al concetto di avviamento e al suo trattamento contabile.

1.1 Intangibile assets: elementi qualificanti

Numerosi studi si sono susseguiti nel corso degli anni cercando di trovare una definizione univoca del termine risorsa intangibile. Il comune denominatore tra i diversi teoremi elaborati in letteratura, si ritrova nel significato attribuito al termine beni immateriali, e cioè quello di risorse prive di fisicità.⁵ Per quanto concerne invece l'individuazione degli aspetti critici caratteristici di tali risorse, i

⁴ "È noto come in alcuni campi di attività (come il settore delle bevande e delle acque minerali, o certi segmenti dell'industria dolciaria come il reparto della confetteria) il peso dei beni immateriali, fra i fattori produttivi strategici, è di gran lunga superiore a quello degli elementi materiali. Ai fini dell'azione imprenditoriale la rilevanza dei mezzi tecnici di produzione è infatti limitata, a motivo della semplicità e dell'accessibilità della tecnologia, mentre i fattori determinanti il successo sono rappresentati dall'immagine aziendale, dal marchio e dalla distribuzione. Ciò si evince facilmente anche dalla struttura del costo complessivo del prodotto, ove gli elementi legati alla produzione sono nettamente superati dagli oneri dovuti alle attività di marketing. [...] si può dunque concludere che l'economia contemporanea vede una crescita generalizzata dell'importanza degli elementi intangibili, che in alcuni settori ha già condotto tali fattori ad una posizione di netta preminenza rispetto ai componenti materiali del patrimonio." BRUGGER G. (1989), *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia*, in *Finanza Marketing e Produzione*, n.1, pagg. 36/37.

⁵ Come fa notare Rullani (RULLANI E. (1992), *Economia delle risorse immateriali: una introduzione*, in *Sinergie*, n. 29), "Se una risorsa è considerata immateriale per il fatto che si allontana dallo standard della materialità, ci si trova inevitabilmente ad attribuire lo stesso nome a risorse che hanno natura eterogenea. Tra l'avviamento di un esercizio commerciale e un brevetto esistono in effetti significative differenze, che non è sempre semplice colmare; anche se in ambedue i casi ci si allontana dallo standard della materialità, l'allontanamento avviene in direzioni e per ragioni diverse."

contributi risultano essere eterogenei tra loro. Il presente paragrafo si propone di dare una sintesi di quelli ritenuti più significativi, analizzando il patrimonio intangibile dapprima nella sua accezione strategica per il funzionamento dell'impresa, poi in quella funzionale al risultato reddituale di bilancio.

I primi contributi che iniziano a riconoscere l'importanza strategica delle risorse immateriali per il successo di un'impresa risalgono alla fine degli anni ottanta e i primi anni novanta. Nello specifico, Itami, qualifica il patrimonio intangibile come "*risorse basate sull'informazione*"⁶, intese come acquisizione di nozioni unite alla rete di relazioni attivata per ottenerle. L'impresa, secondo l'autore, è al centro di un flusso informativo generato per la presenza di individui accumulatori e generatori di conoscenza, tale concetto risulta di vasta portata e viene distinto a seconda della direzione del flusso di conoscenze:⁷

- informazioni ambientali, le nozioni accumulate grazie all'interazione con l'ambiente esterno. Esempi possono essere le risorse ottenute tramite attività di ricerca e sviluppo, i dati che il settore marketing riporta sulle preferenze e sul comportamento del consumatore;
- informazioni aziendali, sono invece le conoscenze che l'ambiente esterno acquisisce dall'impresa, ad esempio, l'immagine e reputazione aziendale, l'apprezzamento dei prodotti;
- informazioni interne, quelle che trovano origine all'interno dell'azienda e coincidono con la cultura aziendale, con i valori condivisi e nelle capacità personali di manager e del personale.

Secondo questa classificazione, si denota il forte legame esistente tra il fattore umano e il patrimonio intangibile. Gli individui risultano, infatti, essere i detentori dell'informazione, condizione necessaria per la sua esistenza. Si determina così un circolo virtuoso di apprendimento da parte di coloro che

⁶ ITAMI H. (1988), *Le risorse invisibili*, ISEDI, Torino

⁷ ITAMI H. op. cit.

operano dentro l'impresa che va ad aumentare il novero di risorse immateriali possedute dall'ente.

La visione di un altro studioso, Vicari, si colloca sulla stessa linea di pensiero dell'Itami. Egli, infatti, sostiene che *“l'impresa è un sistema cognitivo, fondandosi la sua esistenza ed il suo operare sulla propria conoscenza. Essa, in quanto sistema cognitivo, crea informazione, attiva conoscenza per produrre nuova conoscenza, attraverso continui processi di apprendimento”*⁸. Le risorse intangibili, definite come insieme di conoscenze, risultano essere quel plus che permette all'azienda di essere competitiva e di prevalere sui competitors. Per descrivere il concetto di risorsa intangibile, Vicari opera una distinzione all'interno della macro area delle conoscenze, suddividendola in due categorie. Utilizza, infatti, il termine “conoscenza superficiale”, per identificare tutti quei comportamenti, regole e meccanismi che hanno cadenza routinaria all'interno dell'azienda, perciò tutti gli automatismi e procedure consolidate. Con il termine “conoscenza profonda”, intende *“l'insieme nebuloso, indistinto, difficile da cogliere, di conoscenze individuali, visioni, opinioni, significati, motivazioni [...]che caratterizzano l'impresa”*⁹. Questa tipologia di conoscenza, permette all'impresa di trovare una soluzione ai problemi e cogliere le opportunità offerte dall'ambiente in cui opera.

Un accenno va fatto ad un ulteriore concetto, che l'autore introduce, quello della fiducia. Egli ritiene infatti, che le risorse immateriali possano essere considerate risorse di conoscenza e fiducia che permettono di ridurre l'incertezza che contraddistingue i rapporti di scambio. In particolare, la fiducia deriva da tutta una serie di informazioni sull'impresa possedute da soggetti esterni, non necessariamente sulle qualità tecniche dei prodotti, ma sulla stessa impresa che li produce. Si può affermare che la fiducia è un elemento che nasce

⁸ VICARI S., op. cit

⁹ VICARI S., op. cit

da rapporti di comunicazione, perciò, per essere mantenuto, necessita di un'interazione continua e stabile nel tempo.

Un recente contributo arriva dagli studiosi Airoidi, Brunetti e Coda, i quali hanno elaborato una classificazione delle condizioni ritenute "critiche" all'interno del patrimonio aziendale.¹⁰ Nel novero di queste categorie sono individuate le condizioni immateriali: *"elementi patrimoniali che non operano sotto forma fisica, ma che possono avere una rilevanza strategica pari o superiore a quella delle condizioni materiali"*¹¹. Le caratteristiche che contraddistinguono, secondo gli autori, questa componente del patrimonio sono le conoscenze e le capacità di fare, la rete di relazioni esterne, la reputazione, l'immagine e la coesione interna.

I contributi citati non sono, chiaramente, esaustivi di tutta la letteratura che si è espressa nel corso degli anni riguardo i beni definiti intangibili, ma si possono comunque trarre alcune conclusioni sugli elementi ritenuti qualificanti di questi.

Innanzitutto il termine risorse intangibili ricomprende una numerosa serie di beni¹², unici e originali, non acquisibili o replicabili in altre realtà aziendali e che perciò distinguono l'azienda dai suoi competitors. Esse sono, molto spesso, il risultato di processi sviluppati internamente all'impresa e pertanto presentano elementi strettamente correlati al contesto e ai passaggi che hanno portato alla

¹⁰ Le condizioni individuate dagli autori sono distinte in materiali, immateriali, monetarie e d'ambiente. AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V. (1995), *Corso di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino.

¹¹ AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V., op.cit.

¹² Rullani afferma che : *"quelle che vengono comunemente chiamate risorse immateriali [...] identificano cose che possono essere molte e diverse tra loro. Sono risorse immateriali ad esempio: la capacità innovativa dell'impresa; la fedeltà dei clienti (fornitori, finanziatori ecc.); la posizione dell'impresa sul mercato e le barriere che la difendono; la "reputazione" e l'immagine dell'impresa; la capacità comunicativa con l'esterno e verso l'interno; la professionalità del lavoro qualificato; il capitale organizzativo, ossia l'insieme delle condizioni da cui dipende l'efficacia organizzativa; le informazioni e conoscenze in genere che sono specifiche dell'impresa (capitali conoscitivi o che circolano tra diverse imprese (brevetti, licenze, cooperazioni, imitazioni)."* Cfr. RULLANI E., op. cit.

loro creazione. Si può perciò affermare che le risorse immateriali sono difficilmente riproducibili¹³ e possono essere definite *firm specific*.

Gli elementi intangibili possono, inoltre, essere considerati polivalenti: possono pertanto afferire a funzioni diverse e dare un contributo a varie attività aziendali contemporaneamente.¹⁴ Altro fattore che contraddistingue questo genere di beni è la loro conservabilità all'interno della cultura organizzativa dell'impresa. Le risorse immateriali, infatti, possono essere assimilate dal capitale umano dell'ente e perciò incorporate sia dai soggetti che appartengono al personale dell'impresa, sia dai soggetti esterni con i quali l'ente intrattiene relazioni significative. Infine, ulteriore elemento qualificante i beni immateriali, è dato dalla possibilità di trasferire la risorsa senza che il ricevente perda la possibilità di utilizzarla. Ciò non risulta sempre di agevole attuazione, in quanto le nozioni formalizzate sono facilmente cedibili, mentre è più difficile per le capacità personali del capitale umano, in quanto non codificabili e la loro trasferibilità è legata al processo di apprendimento.

Come già affermato, da una parte, le imprese devono confrontarsi con un ambiente e un mercato dinamici e in continua evoluzione, in cui uno dei fattori di successo e di difesa del vantaggio competitivo, è rappresentato dal possesso di risorse immateriali. Dall'altra parte è proprio la dinamicità del contesto in cui opera l'azienda a causare la deperibilità delle sue risorse; è compito dell'ente stesso attivare dei processi di raccolta ed incremento del capitale intangibile. Quest'ultimo, infatti, sebbene sia soggetto a facile deperimento, incrementa la

¹³ Va tuttavia riportata una teoria in contrasto con quanto affermato, che sancisce che nonostante le risorse immateriali attribuiscono un vantaggio competitivo all'azienda, tale vantaggio non può essere mantenuto per lungo tempo in quanto non esistono mezzi che impediscano ai concorrenti di appropriarsi di tali beni. VICARI S. (1989), *"Invisible asset" e comportamento incrementale*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1.

¹⁴ *"Solamente le risorse invisibili possono essere usate contemporaneamente in diversi settori: ovviamente, un'azienda non può usufruire dello stesso lavoratore in due diversi stabilimenti. E sebbene un impianto inutilizzato possa essere modificato per un nuovo uso, lo stesso spazio non può servire a più attività parallelamente, né il denaro impiegato in un progetto può essere utilizzato nello stesso tempo per altri."* ITAMI H., op.cit.

sua potenzialità mediante l'utilizzo. Contrariamente ad altri tipi di beni, infatti, gli *intangibles*, aumentano di valore nel tempo se costantemente utilizzati.¹⁵

L'analisi svolta finora, si è focalizzata sul ruolo strategico svolto dalle risorse intangibili all'interno del contesto aziendale. Quello che ci si propone di fare ora, è di spostare l'attenzione sul ruolo di tali risorse nella formazione del risultato reddituale dell'impresa, cercando di capire quali possono essere annoverate tra i fattori produttivi.

I fattori produttivi, innanzitutto, sono quegli elementi che hanno contribuito allo svolgimento del processo economico e a conseguire il reddito aziendale, sono suscettibili di valutazione economica e sono conseguiti tramite negoziazione. Per quanto riguarda gli *asset intangibles*, la caratteristica dell'immaterialità non è una discriminante per escluderli dal novero dei fattori produttivi. Va operata, tuttavia, una distinzione tra risorse come l'immagine, la fiducia, la reputazione, le quali sono componenti difficilmente esprimibili in termini monetari o negoziabili, e beni come i brevetti, marchi, concessioni il cui valore può essere facilmente stimato. Si distinguerà, perciò, tra i beni intangibili, quelli che possiedono le caratteristiche per essere iscritti all'interno del bilancio aziendale.¹⁶ Si vuole precisare che la classificazione che verrà ora proposta non risulta esaustiva della complessità del fenomeno analizzato, è strumentale all'individuazione di punti di carattere generale per poter inquadrare l'argomento in relazione alle finalità del presente elaborato.

¹⁵ *"Mentre altre attività aziendali sono consumate dall'uso, le risorse immateriali sono create dall'uso"* VICARI S., op. cit.

¹⁶ Si riporta la distinzione operata da Balluchi tra beni intangibili e beni immateriali: *"è opportuno distinguere le risorse (o beni) immateriali dalle risorse (o beni) intangibili. Un bene immateriale è rappresentato da una risorsa che offre un'utilità immateriale inserita in azienda mediante atto di scambio o costruzione in economia, quindi, in conseguenza a un investimento direttamente effettuato per acquistarla. Per essa è stato sostenuto un costo ed essa potrà essere eventualmente trasferita nel momento in cui la sua utilità in azienda avrà termine."* BALLUCHI F. (2007), *Bilancio sociale e informativa sulle risorse intangibili*, in Michele Andreatus (a cura di), *La rendicontazione sociale nei gruppi aziendali: potenzialità e limiti*, Milano, McGraw-Hill

Secondo un orientamento diffuso, un bene immateriale concorre alla formazione del risultato reddituale dell'impresa qualora presenti tre requisiti: sia all'origine di costi ad utilità differita nel tempo, sia misurabile e sia trasferibile. Il primo comporta che l'impresa sostenga uno sforzo economico per creare od entrare in possesso del bene, citando Brugger, "il bene deve essere interessato da un significativo flusso di investimenti"¹⁷. Secondo l'autore, per verificare l'esistenza di questa condizione, va analizzata la struttura degli investimenti e riscontrato l'impiego di risorse per il conseguimento del bene. Il possesso del bene, inoltre deve garantire dei benefici economici futuri che permettano di coprire i costi sostenuti e garantire un differenziale positivo. Il secondo requisito, prevede che il bene sia stimabile in termini monetari. Ciò può avvenire tramite l'apprezzamento del costo sostenuto per la sua acquisizione o produzione, la stima del contributo dato dal bene al risultato economico oppure la valutazione del prezzo di cessione. Il terzo e ultimo requisito, richiede che il bene sia cedibile a terzi, quindi sia dotato di una propria autonomia rispetto a quello che è il complesso aziendale.

1.1.1 La contabilizzazione degli elementi intangibili e ruolo dell'avviamento.

Come si è cercato di evidenziare nella trattazione effettuata finora, il peso specifico della componente immateriale sta aumentando all'interno della realtà aziendale, affermandosi come elemento strategico ed elemento cardine nella formazione del risultato reddituale, arrivando in alcuni casi a superare l'importanza della componente materiale. A questo fenomeno non è, tuttavia, corrisposto uno sviluppo parallelo delle tecniche di rilevazione contabile delle componenti intangibili del patrimonio aziendale. Tale carenza è dovuta ad una triplice causa:

¹⁷ BRUGGER G., op cit.

- l'incerta collocazione degli elementi intangibili nel sistema delle norme che disciplina la formazione del bilancio;
- le considerazioni di opportunità fiscale;
- le esigenze di prudenza amministrativa.

Considerati, inoltre, i requisiti, illustrati precedentemente, necessari a una risorsa immateriale per essere iscritta in bilancio, ne consegue che solo una parte del novero di tutti quei fattori privi di materialità e considerati strategici per il funzionamento dell'azienda trova una rappresentazione nella contabilità. Esiste perciò un *“patrimonio allargato, composto da un'area immateriale, il “patrimonio immateriale”, costituita oltre che da entità immateriali chiaramente individuabili, valutabili e giuridicamente tutelabili, anche dalle risorse che non posseggono i requisiti per essere iscritte tra le attività patrimoniali.”*¹⁸

In alcune situazioni, ad esempio operazioni di gestione straordinaria, si rende però necessario individuare il valore economico dell'impresa, comprensivo di tutti quegli elementi che, sebbene non rappresentati in bilancio, concorrono alla formazione del successo aziendale. Ecco allora che il valore di queste risorse appena considerate, deve emergere anche in contabilità e accade che esso venga generalmente catalogato come avviamento.

Molti autori sono concordi nel definire questa posta di bilancio come un ampio “contenitore” che raccoglie al suo interno in modo sintetico e indistinto elementi tra loro eterogenei.¹⁹ La voce “avviamento” diviene perciò la

¹⁸ MIGLIORI S. (2007), *L'avviamento nell'evoluzione degli standards contabili internazionali*, Giappichelli Editore, Torino, pag. 3

¹⁹ *“Businessman and economists use the word “goodwill” to describe the intangible and unquantifiable aspects of a company which give it an earning power, and therefore a value, beyond that of its mere assets: things such as the quality of service, reliability, style, innovative flair, and imagination. Accountants, however, allow goodwill only when one company acquires another, and then only as an arithmetic differential; in effect, they define it as any amount paid by the acquirer above the book (i.e. accountant's definition of) value of the acquired company, regardless of the reason why a buyer was prepared to pay that additional amount. ...Sometimes, however, goodwill is attached to specific brands; at others it attaches to the ability to provide service, or to a sophisticated distribution network. In these cases it is harder*

denominazione “per una serie di fattori e di condizioni generate mediante operazioni che si svolgono quotidianamente nella gestione aziendale ma che nel lungo periodo determinano una variazione del valore economico del capitale”²⁰.

Esso è un concetto legato alla dimensione proiettata al futuro, a quella tesa a perpetrare l’attività aziendale nel tempo²¹, che trova però manifestazione in contabilità al verificarsi di limitati eventi.

Il presente elaborato è focalizzato proprio sullo studio della posta dell’avviamento, e la problematica della contabilizzazione all’interno dei bilanci aziendali dei beni immateriali, ai quali questo appartiene, da il la per lo svolgimento della sua analisi. Infatti per poter giungere alla collocazione dell’avviamento nella contabilità, è d’obbligo procedere ad indagare la sua dimensione qualitativa e quantitativa.²² Da una parte vanno individuati quei fattori che il termine *goodwill* sottende e dall’altra va rilevato il suo valore, per permettere la determinazione del corretto valore economico dell’impresa.

to be sure that goodwill is independent of assets...Of course the skill of the engineers is one form of a modern version of goodwill, which is summed up in the words “Our assets go up and down in the lift each day”...In this context, goodwill is more the staff’s continued loyalty and morale than that of the customer base; or perhaps it is truer to say that the customers’ continued loyalty is dependent on that of the staff.” Cfr. DONALDSON T. H. (1993), *The treatment of intangibles: a banker’s view*, St. Martin’s Press, p. 15, in CINQUE E. (2003), *Avviamento e goodwill, natura economica e determinazioni di valore*, Aracne Editrice, Roma

²⁰ *Ibidem*.

²¹“ [...]l’avviamento non riflette né un modo di essere, né una situazione, né uno “stato” dell’impresa, ma richiama immediatamente l’idea del divenire, del movimento, dello svolgersi nel tempo della gestione aziendale. Non è forse esagerato affermare (anche se nel campo delle imprese è estremamente azzardato fissare rigidi rapporti di proporzionalità) che – a parità di ogni altra condizione – tanto più duratura si appalesa la vita di un’impresa e tanto più cospicuo si manifesta il suo avviamento.” ARDEMANI E. (1958), *L’avviamento dell’impresa*, Marzorati, Milano

²² “la necessaria individuazione delle due dimensioni sopra indicate ai fini dell’analisi del concetto di avviamento, è confermata anche dall’impostazione metodologica adottata nella statuizione degli standards contabili emanati dagli organismi contabili internazionali in materia di avviamento (*goodwill*). Le due dimensioni trovano infatti sovente disciplina in due distinti standard contabili: in uno si procede ad una sua definizione in relazione alle immobilizzazioni immateriali, in un altro, alla definizione delle modalità attraverso le quali apprezzarne il valore per la prima iscrizione in bilancio e per il suo trattamento contabile nei periodi successivi.” MIGLIORI S., op.cit. pag. 4

1.2. La natura dell'avviamento: un'analisi storica.

Nel precedente paragrafo sono state introdotte le due accezioni che compongono il concetto di avviamento: quella qualitativa e quella quantitativa. Ciò che si vuole indagare nel presente paragrafo è la prima delle due dimensioni, mentre la seconda sarà oggetto di approfondimento nel capitolo successivo. A tale fine si ritiene necessario compiere un excursus storico e procedere all'analisi della letteratura che concerne tale tema, per evidenziare come, nel corso del tempo, si sia evoluto ed ampliato il novero degli elementi qualificanti il *goodwill*.

Nonostante sia un tema di grande attualità, la nascita del concetto di avviamento si ravvisa già dall'antichità. Bianchi Martini afferma che già dall'antica Roma al Medioevo era percepita l'esistenza di un *«fenomeno» in conseguenza del quale l'acquirente di un'azienda era sovente disposto a corrispondere un prezzo superiore alla semplice somma algebrica dei valori dei singoli elementi componenti il patrimonio disgiuntamente considerati.*²³ Con il tempo, è risultato sempre più imminente trovare una soluzione che permettesse una corretta contabilizzazione di questo. L'autore, inoltre, riconduce il dibattito in tema di avviamento a due principali problematiche:

- i fattori causali;
- la rilevazione contabile.

In merito alla prima disquisizione, viene generalmente individuata la clientela come fattore causale principe, alla quale si sono aggiunte, nel corso del tempo, altre categorie, ad esempio: *“il credito, l'ubicazione, l'abilità delle persone che operano nell'azienda, la qualità dei prodotti e la rinomanza degli stessi, l'organizzazione, l'esperienza accumulata, la tradizione produttiva, il prestigio*

²³ BIANCHI MARTINI S. (1996), *Interpretazione del concetto di avviamento. Analisi dei principali orientamenti della dottrina italiana*, Giuffrè Editore, Milano, pag. 17

*raggiunto, la notorietà dei marchi*²⁴ e tale elencazione risulta in costante aumento. Per quanto concerne il trattamento contabile, il dibattito riguarda l'iscrizione o meno del valore di *goodwill* nel prospetto di bilancio e nell'inventario. E' opinione consolidata, quella di ritenere escluso il valore dell'avviamento sia dal bilancio che dall'inventario. Si ritiene opportuno far emergere contabilmente tale valore soltanto in situazioni di gestione straordinaria dell'azienda quale valore latente del patrimonio.

Verranno presentate di seguito le principali teorie elaborate nel corso degli anni limitatamente al concetto di avviamento. L'analisi dei diversi contributi e la loro composizione in un unico quadro generale permetterà di *"comprendere le origini e le cause delle caratteristiche oggi ricercate nelle modalità di rappresentazione del fenomeno ai fini di una corretta ed efficace comunicazione economico - finanziaria"*²⁵. Rifacendosi alla classificazione operata da Migliori, si andranno a delineare tre gruppi di aggregazione concettuale i quali rappresentano le tappe evolutive in tema di *goodwill* sviluppatesi nel corso del tempo in Letteratura:

- avviamento quale elemento di natura intangibile ed eterogenea,
- avviamento quale elemento patrimoniale suscettibile di stima autonoma,
- avviamento quale porzione del valore di scambio di un complesso economico.

1.2.1. Avviamento quale elemento di natura intangibile ed eterogenea.

Di seguito si presentano i primi contributi elaborati dalla dottrina in materia di avviamento. Si tratta di teorie nate da un approccio di tipo empirico rispetto alla realtà aziendale con cui gli autori venivano ad interfacciarsi e mancano di

²⁴ *Ibidem.*

²⁵ MIGLIORI S., op.cit. pag.7

organicità unitaria tra loro, ma costituiscono le solide basi da cui è stata sviluppata la moderna concezione di *goodwill*.

Il contributo di Villa.

Francesco Villa²⁶ ha il merito di essere il primo ad aver tradotto in concetto teorico il fenomeno che si osservava nella realtà commerciale: di pagare un prezzo maggiore al valore attribuibile ai beni dell'azienda. Lo studio sviluppato dall'Autore poggia su basi empiriche ed intuitive ma risulta essere il punto di partenza da cui trarranno origine tutte le elaborazioni in materia di avviamento. Il fulcro dell'analisi del Villa risiede nell'aver individuato un legame tra le potenzialità commerciali dell'impresa e il *goodwill*, concetto che egli riconduce in larga parte al rapporto che intercorre tra l'azienda e la clientela. Difatti, il prezzo più elevato pagato per l'acquisto dell'impresa non trova giustificazione in un proporzionale aumento del valore dei beni che la compongono, ma in un plusvalore denominato "credito" che consente all'azienda di conquistare mercato, attirando un maggior numero di clienti.²⁷

L'autore compie un netto passo in avanti rispetto alla nozione meramente intuitiva di avviamento generalmente accolta fino a quel momento, ma risulta limitata sotto determinati punti di vista. Innanzitutto, il Villa non scinde il valore del *goodwill* dal patrimonio aziendale nella sua totalità, pertanto non ritiene possibile effettuare una sua cessione separata rispetto al resto dei beni

²⁶ Francesco Villa nacque a Milano nel 1801. Fu professore ordinario a Pavia dal 1843 fino al 1859. Successivamente si trasferì a Milano presso la Regia Accademia Scientifico-Letteraria, dove continuò ad insegnare «Scienza della Contabilità di Stato» fino al 1862. Dopo la soppressione anche di quest'ultima cattedra insegnò «Amministrazione e contabilità» presso il Regio Istituto Tecnico di Milano. Morì nel 1884 a Milano.

²⁷ *“Diconsi capitali immateriali le somme che si impiegano, per esempio, nell'acquisto di clientela, altrimenti avviamento di commercio. Se, rilevando un negozio, si pagano 10 mila lire a titolo di avviamento, non viene perciò ad aumentare di un millesimo il valore delle mercanzie comperate; ma il credito di cui gode il negozio rilevato, la buona qualità delle mercanzie, l'onestà dei prezzi, attirandovi gli avventori, le dieci mila lire sono il valore di questo credito.”* VILLA F. (1870), *Elementi di amministrazione e contabilità*, Tipografia in Ditta Eredi Bizzoni, Pavia, pag. 48, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 10

aziendali. Il suo valore potrebbe essere recuperato o attraverso la normale attività d'impresa, quale fattore che contribuisce alla redditività di quest'ultima, alla luce dello stretto rapporto con le potenzialità commerciali, oppure attraverso la cessione dell'intero patrimonio aziendale.²⁸ Il contributo di Villa si sostanzia nell'aver individuato nel prezzo dell'azienda quella parte riconducibile alle sue capacità economiche future, ma presenta numerose lacune quando si tratta di dare una valutazione contabile a questo maggior prezzo. Da qui il secondo limite della concezione in esame: la carenza di una metodologia valutativa del valore di avviamento. Esso infatti non può essere iscritto tra gli elementi costituenti l'inventario, come garanzia per gli utilizzatori del bilancio ad una informazione veritiera e corretta sulla situazione patrimoniale dell'impresa.²⁹ Terzo appunto critico sullo studio dell'autore è quello di non aver operato una distinzione sullo scopo della stima del valore di avviamento. Infatti, non viene operata una distinzione tra i diversi valori di *goodwill* in correlazione ai diversi momenti della vita di un'impresa. Difatti, diverso è prendere in considerazione un'azienda in liquidazione o un'azienda nel normale svolgimento della sua attività caratteristica.

*“In conclusione il Villa dimostra di avere una concezione «intuitiva», «empirica» e, in un certo qual modo, «riduttiva», dell'avviamento, ma, tenuto conto del tempo in cui egli scrive, è certamente significativo il fatto che ammetta l'esistenza di qualcosa di «immateriale», legato alle potenzialità, che assume rilievo nella determinazione del prezzo di cessione d'azienda”.*³⁰ Il suo risulta certamente un valido punto di partenza per gli apporti in materia degli autori

²⁸ *“In economia si considerano anche dei capitali immateriali. Tali sarebbero le clientele, gli avventori di una bottega, il credito; ma nelle amministrazioni non figurerebbero questi capitali immateriali se non nel caso di farne cessione ad altri”.* VILLA F., *La contabilità applicata alle amministrazioni private e pubbliche ossia elementi di scienze economico amministrative applicati alla tenuta dei registri, ed alla compilazione e revisione dei rendiconti*, Editore Libraio Angelo Monti, Milano, 1840, pag 34, in BIANCHI MARTINI S. op. cit. pag. 22

²⁹ *“Ciò è quanto succede in pratica: il capitale immateriale viene a realizzarsi in effetto, ma esso non figura certamente nelle attività fino alla realizzazione.”* Ibidem.

³⁰ BIANCHI MIGLIORI S. op. cit. pag. 23 - 24

successivi che colmeranno le lacune della sua opera che rimane comunque la prima a costituire il primo passaggio dall'idea di fenomeno appena intuito alla moderna e strutturata concezione di avviamento.

Il contributo di Rossi.

Un passo successivo viene compiuto da Rossi³¹, egli supera quanto teorizzato da Villa ed i risultati della sua indagine lo portano ad elaborare un concetto di avviamento significativamente migliorato rispetto al predecessore.

Innanzitutto Rossi poggia le sue considerazioni su un'idea di azienda come complesso *“organico – sistemico”*³². Ciò che va a costituire, secondo l'autore, il valore del patrimonio d'impresa non è dato tanto dalla valutazione dei singoli beni, ma dal valore che si deduce considerando i legami di strumentalità e funzionalità che intercorrono tra essi e queste sinergie, influiscono sulla redditività aziendale. Secondo Rossi l'avviamento si sostanzia proprio nel contributo reddituale che le proprietà dell'impresa creano grazie ai legami che li uniscono, legami che conferiscono al patrimonio una *“potenzialità economica”*³³. Si può affermare che l'autore supera la concezione di Villa

³¹ Giovanni Rossi nacque a Reggio Emilia il 31 maggio 1845. Nel 1876 venne nominato Ragioniere Generale del Comune di Reggio Emilia, incarico che mantenne per cinque anni. Nel 1877 fondò e diresse una delle prime riviste di ragioneria: Il Logismografo. Nel 1881, su chiamata di Giuseppe Cerboni, si trasferì presso il Ministero del Tesoro quale Ispettore Centrale di una divisione della Ragioneria Generale dello Stato. Nel 1888 divenne Direttore Capo dello stesso Ministero. Svolse, inoltre numerosi incarichi di ispezione nelle Intendenze di Finanza delle più importanti città italiane. Morì nel 1921.

³² *“Questo che immaginiamo è un organismo vivente, è di per sé una potenza economica vivente in piena armonia con l'organismo sociale nel quale è cresciuto e vive e del quale cerca di soddisfare i bisogni nel miglior modo possibile.”* ROSSI G. *Sulla tassabilità del prezzo di avviamento delle imprese e del sovrapprezzo delle azioni delle società commerciali e industriali*, Società Tipografica, Modena, in MIGLIORI S. op.cit. pag. 11

³³ *“Quando un'impresa è stata ben istituita in un ambiente adatto e quando abbia acquistato se non la certezza almeno una certa qual sicurezza di potere ricavare negli anni futuri un reddito netto o costante o gradualmente crescente, si è formata una energia, una potenza economica sui generis capace di dare reddito. E siccome le energie economiche che sono capaci di dare un reddito, se oggettivamente considerate, sono capitali, così anche quell'energia che si è formata con un'azienda produttiva sarà da considerarsi come un capitale, avente un valore*

innanzitutto nell'approccio adottato nello studio del fenomeno: non più intuitivo e basato sull'osservazione empirica del legame tra avviamento e potenzialità commerciali dell'impresa, ma elaborando una vera e propria visione dell'azienda nella quale il complesso organico di beni possiede un valore maggiore della sommatoria del valore dei singoli. Ulteriore passo in avanti compiuto da Rossi rispetto al predecessore, è quello di indagare ed individuare un percorso valutativo del fenomeno. Risulta molto interessante il fatto che lo studioso ritenga fondamentale, per elaborare una corretta stima dell'entità del patrimonio aziendale, operare *"un'accurata analisi conoscitiva che si basa sull'integrazione e sul «bilanciamento» di un'ampia e differenziata gamma di informazioni aziendali e di mercato, patrimoniali e reddituali"*³⁴. L'autore perviene in tal modo all'individuazione di una metodologia di calcolo del valore dell'avviamento che consiste in un processo di capitalizzazione dei redditi attesi.³⁵ L'opera del Rossi non è certo stata esente da critiche, afferma infatti

proporzionato al reddito che procura. Ora codesta potenza economica, codesta energia, insomma codesto capitale sui generis [...] dicenti avviamento, buon avviamento cioè dell'azienda in cui è nato e in cui manifesta i suoi effetti col mezzo del reddito netto" Ibidem.

³⁴ BIANCHI MARTINI S. op.cit. pag. 28

³⁵ *"Quale sarà il valore economico di un avviamento A capace di generare in media [...] un reddito R? Il valore vero e reale non si potrebbe conoscere se non nel caso di una vendita dell'impresa. Ma, stando alle nozioni comuni, un capitale che sia in grado di dare una rendita approssimativamente conosciuta può stimarsi sulla base della ragione comune dell'interesse dei capitali. Allora se r è l'interesse comune di 100 lire di capitale, il valore di stima dell'avviamento A sarà dato da:*

$$A = R \times (100 : r)$$

Se r = 5, ossia se si prende per base di stima il saggio legale di commercio, avremo che il valore dell'avviamento sarà dato da:

$$A = R \times 20$$

ossia da

$$A = 20 R$$

nella ipotesi però che il reddito medio R per tutte le condizioni già dette, si mantenga costante per l'avvenire." ROSSI G. (1907), Sulla tassabilità del prezzo di avviamento delle imprese e sul sovrapprezzo delle società commerciali e industriali, dimostrata coi principi dell'economia politica, dell'estimo, della finanza e della ragioneria. Seconda memoria., Nuova Tipografica Reggiana C. Zini e Comp., Reggio nell'Emilia, in BIANCHI MARTINI S. op.cit. pag 29

Bianchi Migliori, poiché ha dato una fiducia quasi assoluta al significato segnaletico del prezzo di mercato, semplificando eccessivamente il problema della stima dei flussi futuri e del saggio di capitalizzazione, non distinguendo adeguatamente la problematica del valore teorico da quella del prezzo pagato effettivamente per acquistare l'azienda. Si deve tuttavia riconoscere le innovazioni apportate dall'autore sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo nella definizione del valore di avviamento. Qualitativamente ha individuato l'impresa come un complesso organico e ha evidenziato la relazione tra valore del patrimonio nel suo complesso e potenzialità economiche. Sotto il punto di vista quantitativo, egli non si è soffermato unicamente all'aspetto teorico del fenomeno, ma ha ipotizzato un valore dell'avviamento proporzionale al reddito che esso permette di generare.

Il contributo di Massa.

Il pensiero di Massa³⁶, mostra dei punti in comune con quello di Rossi, sostenendo l'idea che esista un legame tra avviamento e redditività futura dell'impresa. Egli descrive l'avviamento come il surplus che residua all'azienda dopo aver soddisfatto il premio per il capitale investito e il profitto del proprietario per l'opera imprenditoriale compiuta,³⁷ *“le condizioni di esistenza del valore di avviamento in caso di cessione vengono quindi ricondotte all'elevata (potremmo dire «sovrannormale») capacità di produrre «frutti»”*.³⁸ Pertanto l'autore annovera la posta di avviamento tra gli elementi del capitale,

³⁶ Giovanni Massa nacque ad Alba nel 1850. Si dedicò alla professione, allo studio dei problemi della matematica dell'amministrazione e della ragioneria. Morì nel 1918.

³⁷ *“L'avviamento di un negozio viene da molti considerato come un capitale e compreso nell'inventario. Se un negozio in proporzione al capitale impiegatovi, frutta una somma rilevantisima, di gran lunga superiore all'interesse del capitale ed anche ad un largo compenso del proprietario per l'opera di sua direzione, è certo che, dovendosi cederlo, il proprietario non si contenterà di riavere il capitale impiegatovi, che tanto varrebbe vendere tutto e chiudere il negozio, ma pretenderà un compenso per l'avviamento”* MASSA G. (1898), *Ragioneria Teoretica*, Luigi Gelmetti, Milano, pag. 38, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 11

³⁸ BIANCHI MARTINI S. op.cit. pag. 34

convenendo, tuttavia, nel riconoscerne la natura immateriale e composita, come i suoi predecessori. Per quanto riguarda l'aspetto valutativo elaborato da Massa, egli ritiene che effettivamente la determinazione dell'importo del *goodwill* sia limitata solamente all'ipotesi di cessione aziendale, mentre in via teorica è data *“dalla somma annua di maggior profitto che si può riferire all'avviamento e calcolare il valore attuale di un certo numero di annualità”*³⁹. Rimane da affrontare l'ultimo tema dell'opera di Massa: la possibilità o meno di iscrivere l'avviamento tra le voci che compongono l'inventario. Lo studioso considera il *goodwill* come “capitale fittizio”, pertanto non suscettibile di iscrizione nell'inventario al di fuori del caso di cessione aziendale. Esiste tuttavia un'eccezione a questo dettame: è ammessa, infatti, l'iscrizione in caso sussistano spese di impianto e spese anticipate già ammortizzate. Tale deroga è riconducibile alla correlazione che lo studioso rinviene tra l'avviamento e le spese d'impianto, entrambi considerati “capitale fittizio” per la natura intangibile che li contraddistingue. Questa posizione dell'autore è stata oggetto di numerose critiche e ha riscontrato molte difficoltà nell'essere accolta dalla dottrina, in quanto non è stata considerata rilevante in termini di contributo allo sviluppo del tema in esame.

Sono stati fin qui analizzati, nei loro punti essenziali, i contributi di tre importanti autori nello sviluppo della definizione del concetto di avviamento. Ogni studioso ha approfondito ed arricchito il tema di nuove accezioni, ponendo un nuovo tassello nella formazione del grande puzzle che si è delineato dai primi dell'Ottocento ai giorni nostri. Si può, tuttavia, individuare un comune denominatore ai tre approcci. La base su cui tutti e tre poggiano, è una base empirica, fondata sull'osservazione del fenomeno aziendale e sul riscontro che l'aspetto operativo della cessione d'azienda comporta il pagamento di un

³⁹ MIGLIORI S., op.cit. pag. 12

importo superiore alla somma dei valori che compongono il patrimonio. Quello che i tre studiosi tentano di fare nelle loro opere è di dare una spiegazione a tale differenziale, definito da Villa come “credito”, da Rossi come “potenzialità economiche” e da Massa come “surplus”. L’avviamento è perciò la definizione della capacità dell’impresa di produrre un importo supplementare che diviene un valore economico per l’azienda. Si può efficacemente sintetizzare quanto appena illustrato riportando la relazione individuata da Migliori nel suo trattato:

Avviamento → Valore economico per l’azienda

1.2.2. Avviamento quale elemento patrimoniale suscettibile di stima autonoma.

Un rilevante passo in avanti viene fatto dagli studi di Besta⁴⁰, con un’evoluzione nella definizione sia dell’aspetto qualitativo che quantitativo del concetto di avviamento.

La visione di azienda che fa da base alla struttura del pensiero dell’autore è quella di *“somma dei fenomeni o negozi o rapporti da amministrare, relativi a un cumulo di capitali che formi un tutto a sé”*.⁴¹ La conduzione dell’impresa viene articolata in tre distinte fasi, che sono: la gestione, la direzione ed il controllo economico allo scopo di ottenere un feedback sulle vicende patrimoniali. Lo studio dell’autore è quindi focalizzato sul valore del patrimonio, alla cui stima si perviene attribuendo un valore al novero dei beni che lo compongono, in modo tale da renderli omogenei tra loro, ed operando una

⁴⁰ Fabio Besta, fondatore della «scuola veneta», nacque a Teglio di Valtellina il 17 gennaio 1845. Insegnò nelle scuole elementari del suo paese natale e, successivamente, nelle scuole tecniche dell’Istituto tecnico di Sondrio. Nel 1872 iniziò a insegnare al Regio Istituto Superiore di Scienze Economiche e Commerciali di Venezia. Morì a Tresivio di Sondrio nel 1922.

⁴¹ MIGLIORI S. op.cit. pag. 12

somma algebrica.⁴² Vengono individuate quattro categorie all'interno del patrimonio:

- beni che presentemente appartengono all'impresa,
- capitali investiti in imprese collettive,
- crediti,
- elementi complementari.

E il valore dei beni patrimoniali risulta proporzionale alla loro capacità di generare profitti, che è lo scopo dell'azienda⁴³. Nell'ultima categoria, gli elementi complementari, rientrano i beni intangibili, beni che seppur privi del requisito della materialità rappresentano un valore significativo nel patrimonio aziendale. Besta giustifica questa posizione affermando che il loro inserimento, nel patrimonio aziendale, è da ricondursi al fatto che questi beni rappresentano condizioni per il conseguimento di beni materiali nel futuro.⁴⁴ Proprio in questa categoria patrimoniale lo studioso colloca la posta dell'avviamento che egli definisce *“ il valore cui l'impresa prospera ha per sé stessa indipendentemente dai beni suoi, o se vuoi il maggior valore che acquistano i beni in quanto trovansi congiunti insieme e impiegati in modo proficuo oltre la misura*

⁴² *“La disformità degli elementi non consente di ottenere la misura di un patrimonio mercé la sola considerazione del numero o dell'estensione, o della quantità di beni. Vuolsi considerare questi beni, non ostante la varietà loro, in un aspetto in tutti conforme, vuolsi contemplare per tutti una grandezza comune, costante, tale insomma che possa esprimersi con uno stesso denominatore. In tutti s può riguardare il valore, che è il loro attributo essenziale e caratteristico, che anzi nella universalità dei casi è la sola grandezza comune a tutti. [...] solo per via del valore divengono i beni economici commensurabili.”* BESTA F. (1922), *La Ragioneria*, ristampa della II ed. riveduta ed ampliata col concorso dei proff Vittorio Alfieri, Carlo Ghidiglia, Pietro Rogobon, Vallardi, Milano, pag. 422, in MIGLIORI S. op. cit. pag.12

⁴³ *“E' sulla base di tali considerazioni sul valore attribuibile ai «beni economici» che si perviene ad affermare che nel pensiero del Besta i «beni economici» sono valutati in senso «prospettivo» e si riconosce nella sua teoria l'accoglimento del paradigma «prospettivo – finanziario».* PALUMBO R. (2005), *Approcci prospettivo retrospettivo e prudenziale nella elaborazione dei paradigmi contabili*, Giappichelli, Torino, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 13

⁴⁴ *“ [...] i crediti, l'avviamento di un'impresa, i segreti di fabbrica, i monopoli, non sono, se attentamente si guarda, beni in sé, ma solamente condizioni o mezzi per il futuro acquisto di beni; e sono questi beni reali che non si hanno ancora, ma sui quali si può contare per l'avvenire, gli elementi veri dei patrimoni dei singoli”.* BESTA F. op. cit. pag. 67, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 14

normale".⁴⁵ Da questa affermazione si ricava una duplice osservazione, la prima, che è anche uno degli aspetti di innovazione apportato dall'opera di Besta, che l'avviamento viene considerato come componente autonoma del patrimonio aziendale. Esso, pertanto, concorre alla formazione del valore globale dell'impresa, ricordando però che l'iscrizione della voce in bilancio è subordinata al compimento di operazioni di cessione tali da giustificarne l'annotazione. La seconda osservazione riguarda la stima del valore del *goodwill*, valore che non è solo espressione del fatto di acquistare un insieme di beni il cui valore complessivo è maggiore della somma delle singole parti, ma contiene al suo interno la possibilità di ottenere dei redditi nel futuro, denominati dal Besta "sovraredditi". L'avviamento viene calcolato in un determinato momento della vita dell'impresa ma viene rapportato al futuro. Lo studioso non si limita, inoltre, ad indagare l'aspetto definitorio del fenomeno ma elabora una metodologia di rilevazione del valore del *goodwill*. *"Il valore dell'avviamento di un affare singolo, o di un'impresa complessa è essenzialmente pari al valore attuale dell'eccesso dei frutti che, nell'ipotesi di una gestione normale retta da energie fisiche, di valore e di intelligenza normali, ordinarie, possono sperarsi o presumersi dai capitali effettivamente investiti in quell'affare o in quell'impresa sui frutti medi che sogliono dare i capitali impiegati con pari sicurezza in altri affari o imprese simili o analoghe, ma in condizioni comuni, non privilegiate"*⁴⁶. Sostanzialmente il metodo proposto consiste nel capitalizzare i sovraredditi⁴⁷ e successivamente sommare il valore determinato al valore del patrimonio complessivo. Tale modalità di determinazione contabile pone in evidenza le due componenti: quella del patrimonio che esprime la ricchezza alla data di stima e

⁴⁵ BESTA F. op.cit. pag. 85, in BIANCHI MARTINI S. op. cit. pag. 38

⁴⁶ BESTA F. op.cit. pag. 422, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 14

⁴⁷ A titolo esemplificativo l'autore propone questo caso: *"Se, a cagion d'esempio, un'impresa i cui beni reali costituenti il suo capitale industriale hanno un valore, poniamo, di cinquanta mila lire, può sicuramente contare su un profitto netto, ragguagliato ad anno, di L. 3,300, e se la misura normale dà profitti dei capitali investiti in imprese consimili s'adegua al sei per cento all'anno, si dovrà all'eccezionale buon avviamento un utile annuo di L. 300; e quest'utile, ridotto a capitale alla ragione sopra detta del sei per cento, darebbe L. 5,000."* BESTA F. op.cit. pag. 422, in MIGLIORI S. op. cit. pag. 15

quella della potenza economica che definisce la ricchezza futura. Esplicando più approfonditamente il concetto si può affermare che Besta individua una bipartizione del risultato reddituale complessivo dell'impresa. Una parte rapportata al reddito definito "normale" che deriva dall'impiego e sfruttamento dei beni patrimoniali, un'altra, espressione della parte "sovrareddituale", relativa ai beni che hanno una valenza proporzionale alla capacità di procurare all'azienda beni reali in futuro. A tal proposito si inserisce l'indicazione dello stesso autore di porre estrema attenzione nell'elaborare la stima delle previsioni future, e di considerare l'incertezza connessa agli sviluppi futuri dell'impresa, con la consapevolezza che essa è soggetta ai cambiamenti ambientali ed aziendali⁴⁸. Concludendo, l'opera di Besta è articolata intorno ad un concetto di avviamento quale "*elemento patrimoniale suscettibile di stima autonoma*"⁴⁹. Il valore dell'impresa è così dato dall'importo della componente di avviamento addizionato a quello degli altri beni componenti il patrimonio. Migliori individua una semplice ma efficace relazione per esprimere questo concetto che qui è riportata:

$$(P_1 + P_2 + \dots + P_n) + P_A = \text{Valore economico d'azienda}$$

Dove $(P_1 + P_2 + \dots + P_n)$ risulta essere la sommatoria del valore dei beni componenti il patrimonio, mentre P_A rappresenta il valore della componente di avviamento.

⁴⁸ "Convien considerare che la vita delle imprese, anche le più prospere, non può indefinitamente durare, che, sopra tutto, non potrebbe durare a lungo nelle condizioni privilegiate in cui per avventura si trovasse: sono inevitabili per tutte le imprese, la sosta e il decadimento; non foss'altro per le leggi naturali della concorrenza". BESTA F. op.cit. pag. 422, in BIANCHI MARTINI S. op. cit. pag. 41

⁴⁹ MIGLIORI S. op.cit. pag. 9

1.2.3. Avviamento quale porzione del valore di scambio di un complesso economico.

Un profondo cambiamento nella concezione della nozione di avviamento, avviene con l'opera elaborata da Zappa⁵⁰. In un primo momento, l'elaborazione del suo pensiero trova grande affinità con quella del suo predecessore, Besta, per poi discostarsene in modo drastico attraverso il perfezionamento di una nuova teoria.

Per quanto concerne le sue prime teorizzazioni, la sua idea si conforma sostanzialmente con la visione "atomistica" espressa da Besta. Pertanto l'avviamento altro non è che una posta all'interno del patrimonio immateriale determinata da una serie di elementi che fanno in modo che *"la rimanente porzione del patrimonio di una determinata impresa frutti oltre la misura normale"*⁵¹. Il passo in più rispetto al predecessore consiste nell'aver distinto gli elementi che vanno a comporre il valore del *goodwill*, in "fattori soggettivi" e "fattori oggettivi". Nel primo gruppo rientrano componenti come l'intelligenza, la sagacia, l'onestà degli amministratori; nel secondo gruppo vengono annoverate, a titolo esemplificativo, la qualità e la specialità dei prodotti. Anche dal punto di vista valutativo, il pensiero zappiano coincide con quello bestiano, pertanto l'avviamento, elemento del patrimonio soggetto a stima autonoma, viene calcolato capitalizzando i sovraredditi, e l'importo così ottenuto, se sommato al valore della altre attività in bilancio, conduce alla determinazione del valore complessivo dell'impresa. Come per Besta, l'iscrizione in inventario è subordinata al fatto che il *goodwill* sia suscettibile di scambio e si sia sostenuto un costo per il suo conseguimento. Pertanto in questa prima fase del lavoro, lo

⁵⁰ Gino Zappa nacque a Milano il 30 gennaio 1879. Insegnò, dal 1906, nel R. Istituto superiore di Scienze Economiche e Commerciali di Genova. Dal 1920 al 1951 insegnò all'Università Bocconi di Milano. Nel 1921 succedette a Fabio Besta alla cattedra di *Ragioneria generale ed applicata* presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. Nel 1929 trasferì la sua cattedra veneziana alla Bocconi, pur continuando a dividersi fra Milano e Venezia, dove trasferirà nuovamente la cattedra nel 1935. Tenne entrambe le cattedre fino al 1950. Morì nel 1960 a Venezia.

⁵¹ ZAPPA G.(rist. 1927), *Le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni*, Istituto Editoriale scientifico, Milano, pag.167, in MIGLIORI S. op. cit. pag 18

Zappa condivide l'aspetto definitorio, valutativo e la metodologia di determinazione dell'importo dell'avviamento, elaborata dal suo predecessore.

Nel proseguo dei suoi studi, però, si assiste a un'evoluzione delle teorie dell'autore, il quale si discosta da quanto elaborato in precedenza, supportando il suo cambiamento mediante una critica sia all'aspetto determinativo che valutativo dell'avviamento.

Zappa, allontanandosi dal pensiero formulato nei primi anni, elabora una nuova concezione di azienda, alla quale si collegherà poi tutta la riflessione in tema di avviamento. L'autore afferma infatti che: *“il cosiddetto costo dell'avviamento non suole essere altro che una porzione, maggiore o minore, determinata nelle più bizzarre guise, del prezzo di apporto di un complesso economico”*⁵². Pertanto il *goodwill* è sempre considerato il valore che stima la capacità dell'impresa di produrre un reddito supplementare nel futuro, ma il passo in più compiuto dall'autore è di ragionare in termini di complesso economico – aziendale. Ciò significa che *“il valore dell'avviamento di un capitale in funzionamento, che è la più sintetica espressione della «redditibilità» di un'impresa, non può derivarsi dalla scomposizione dei valori attribuiti agli elementi patrimoniali: un complesso economico non può scindersi quantitativamente in parti costitutive. Dunque se si vuole trovare un «valore di scambio» ciò può essere fatto per il valore dell'impresa avviata e del suo capitale inteso come complesso economico ma non per il «capitale immateriale dell'avviamento».*⁵³ Dal periodo appena citato si possono cogliere taluni aspetti fondamentali del pensiero di Zappa.

Innanzitutto va evidenziata la differenza che sussiste tra la nozione di “capitale contabile” da quella di “capitale economico”. Il primo, definito anche “capitale di bilancio”, è quel valore dato dalle rilevazioni sistematiche delle poste

⁵² ZAPPA G. (1920 – 1929), *Le determinazioni del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci*, Anonima Libreria Italiana, Roma, pagg. 2 – 3, in MIGLIORI S. op.cit. pagg. 19 - 20

⁵³ *Ibidem*.

contabili, espressione di una valutazione analitica degli elementi del patrimonio, i quali concorrono alla formazione del risultato dell'esercizio che confluisce nel capitale, considerato dall'autore *“quale fondo di valori diversi ma coordinati”*. Con il termine *“capitale economico”*, invece, si intende il valore che risulta dalla capitalizzazione dei redditi attesi. Tale importo non è costituito dal contributo specifico di ogni singola voce, ma al contrario, è un valore unico e alla sua formazione contribuiscono tutti gli elementi patrimoniali in pari misura⁵⁴, coerentemente con la visione d'impresa quale complesso economico. L'azienda viene concepita come un entità composta da diverse operazioni economiche coordinate tra loro per perseguire uno scopo comune che è di perdurare nel tempo.

Proprio riferendosi a tale visione d'azienda Zappa elabora la definizione e metodologia di valutazione di avviamento, discostandosi dalle teorie dei primi anni, e da quelle elaborate da Besta. L'avviamento non è più considerato una posta patrimoniale suscettibile di autonoma definizione, ma espressione di un aspetto qualitativo del complesso aziendale.

Gli studi sviluppati successivamente a quelli di Zappa si rifaranno proprio al concetto da lui elaborato di *“capitale economico”* per innescare dei dibattiti circa la possibilità di considerare l'avviamento quale risultato della differenza tra lo stesso capitale economico e il capitale determinato dalla sommatoria dei valori dei singoli elementi che lo compongono.

Si può ancora una volta riassumere quanto analizzato con una relazione elaborata da Migliori che esprime l'innovativa visione elaborata da Zappa.

⁵⁴ Si ricordi che questa distinzione non implica che i due concetti di capitale siano del tutto avulsi l'uno dall'altro, infatti Zappa afferma: *“Le nozioni di capitale di bilancio e capitale economico di impresa, che, forse più di quanto in fatto non sia, si manifestano per alcuni aspetti in aperto contrasto, per altri lati si contemperano, si intrecciano, e si integrano.”* , ZAPPA G. (1937), *Il reddito d'impresa: scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Giuffrè, Milano, pag.110, in BIANCHI MARTINI S. op.cit., pag.71

$$C_e - P = \text{Avviamento}$$

Dove C_e rappresenta il capitale economico, mentre P il valore contabile del capitale oggetto di trasferimento.

Nel presente paragrafo si sono analizzate le più importanti teorie in tema di configurazione della posta di avviamento, sebbene esse non siano esaustive di tutti i contributi e i dibattiti sviluppati in merito. Ad una molteplicità di enunciazioni, corrisponde lo sviluppo di numerose modalità di determinazione di quello che è il valore dell'avviamento, tema che sarà trattato nel capitolo successivo. Si prenderanno inoltre in esame le modalità elaborate dalla dottrina internazionale per un corretto apprezzamento del *goodwill*. Ci si focalizzerà poi sui principi elaborati in materia dallo IASB (International Accounting Standard Board) e come questi si siano evoluti nel tempo, entrando così nel vivo del tema trattato dal presente elaborato.

Capitolo secondo: L'AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO

Nel capitolo che precede si è messa in luce la complessità della posta di avviamento dal punto di vista definitivo. Si sono infatti illustrate le diverse teorie che si sono susseguite nel corso del tempo e che hanno contribuito a delineare l'aspetto qualitativo del *goodwill*. Tali teorie, pur con i loro limiti, hanno evidenziato la difficoltà a pervenire ad un' enunciazione univoca del concetto. Si vuole ora analizzare l'aspetto quantitativo della voce di bilancio, che coerentemente con l'aspetto descrittivo, ha comportato una sfida complessa per gli studiosi della materia. Si vedrà che tali studi hanno portato, come risultato, all'elaborazione di svariate modalità di contabilizzazione della voce di avviamento, riconducibili sostanzialmente a due principali tecniche: il calcolo dell'avviamento di tipo "diretto" e "indiretto".

Nel proseguo della trattazione, si sposterà l'attenzione su come queste problematiche hanno interessato la prassi contabile internazionale, dapprima nella sua accezione generale, passando poi a considerare nel particolare quali modalità definitive e contabili ha elaborato lo IASB (International Accounting Standard Board)⁵⁵ sul tema in esame. Si illustrerà quindi il sistema di principi contabili elaborati dall'organismo per l'iscrizione in bilancio del *goodwill* e la loro evoluzione nel corso del tempo. Verrà perciò condotta un'analisi critica sul principio contabile internazionale IAS 22, dalla sua prima elaborazione nel 1983, alla sua modifica nel 1998, fino alla sua abrogazione nel 2004, con l'emanazione

⁵⁵ Lo IASB è un organismo privato e indipendente formato da 14 membri provenienti da 9 Paesi diversi. Nato nel 1973 come IASC, esso è stato riformato nel 2001 e denominato IASB. Esso è l'ente che emana gli International Accounting Standards (IAS), ora noti come IFRS (International Financial Reporting Standards). La procedura che lo IASB segue per la pubblicazione dei principi contabili è composta di tre fasi che si possono così sintetizzare:

1. L'organismo prepara un Documento di Discussione, disponibile pubblicamente.
2. Sulla base dei commenti ricevuti, prepara una bozza di principio contabile (Exposure Draft).
3. Sulla base dei commenti ricevuti sulla bozza, viene emanato il principio contabile definitivo (IFRS).

del Regolamento (CE) n. 2236 del 29 dicembre 2004 e sostituzione da parte dello IFRS 3.

1. Modalità di determinazione del valore dell'avviamento.

Si è più volte affermato che attorno al concetto di avviamento si sono sviluppati numerosi dibattiti sia per quanto riguarda l'aspetto qualitativo, perciò gli elementi che lo vanno a definire, sia per quanto afferisce l'aspetto quantitativo, quindi le metodologie utilizzate per determinare il suo valore. Sul primo aspetto, quello qualitativo, ci si è ampiamente espressi nel primo capitolo, si vuole ora trattare il secondo aspetto, quello quantitativo.

Si può affermare che le i diversi metodi elaborati per pervenire alla determinazione del valore dell'avviamento, possono essere ricondotti a due principali procedimenti:

- metodologia di stima diretta
- metodologia di stima indiretta.

1.1. La determinazione "diretta" dell'avviamento.

Con il procedimento del calcolo dell'avviamento diretto si intende quel metodo che considera il suo importo in via autonoma rispetto al capitale complessivo dell'azienda. Pertanto il suo valore viene calcolato senza valutare prima il valore aziendale globale. Diverse sono le procedure che possono condurre alla stima diretta dell'avviamento e possono essere raggruppate in due principali gruppi:

1. tecniche basate sulla capitalizzazione - attualizzazione dei sovraredditi futuri.
2. tecniche basate sulla stima analitica dei singoli elementi componenti la posta dell'avviamento.

Per quanto concerne la prima delle due modalità, essa consiste nella capitalizzazione del “sovrareddito medio atteso”. Va operata un’ulteriore precisazione, in quanto possono esistere tre varianti della formula. Variando estensione temporale della capitalizzazione, risulta:

- a) capitalizzazione limitata del sovrareddito medio, che può essere sintetizzata nella formula che segue:

$$\text{Avviamento} = (R - iK)a_n^j$$

dove:

R rappresenta il reddito medio futuro atteso⁵⁶;

i rappresenta il saggio di congrua remunerazione;

K rappresenta il capitale netto rettificato (a valori correnti delle attività e passività);

n rappresenta la durata presunta del sovrareddito;

j rappresenta il saggio di attualizzazione del sovrareddito.

Come si evince dalla formula, viene applicata al sovrareddito il procedimento di calcolo del valore attuale di una rendita posticipata con

⁵⁶ Si riporta quanto affermato da Bianchi Martini (BIANCHI MARTINI S. op. cit. pag. 191): “la nozione di reddito medio futuro atteso, o reddito medio futuro normalizzato, rappresenta una misura media stimata di redditività prospettica riferita all’azienda che, per esigenze di computo, è assunta come costante e non la misura del reddito di investimenti aventi pari grado di rischio rispetto a quello nell’azienda. La stima del reddito medio futuro atteso, quindi, si fonda su una preventiva analisi della redditività storica che si realizza mediante una serie di procedimenti principalmente diretti:

1. all’eliminazione dei componenti straordinari di reddito;
2. all’eliminazione dei componenti di reddito «estranei alla gestione»;
3. alla neutralizzazione delle politiche di bilancio giudicate distorcenti rispetto al fine (comprese quelle fiscali);
4. alla opportuna considerazione del valore degli elementi immateriali (e delle relative imputazioni di costi a conto economico od a stato patrimoniale);
5. all’eliminazione degli effetti dell’inflazione.”

riferimento a un definito numero di anni n , ad un determinato tasso di attualizzazione e si ottiene in tal modo il valore dell'avviamento diretto.

- b) capitalizzazione illimitata del sovrareddito medio, metodo che differisce dal precedente per l'estensione temporale di riferimento. Difatti, con questa tecnica, si ipotizza che il sovrareddito sia prodotto illimitatamente nel tempo, pertanto l'operazione da effettuare consiste nel valore attuale di una rendita perpetua.
- c) attualizzazione dei sovraredditi di alcuni esercizi futuri. Diversamente dagli altri due metodi, questo non prevede l'utilizzo di un sovrareddito medio ma dei sovraredditi imputabili ai singoli esercizi futuri, ad esempio di anno in anno oppure per intervalli di anni.⁵⁷

La seconda tecnica di determinazione del valore dell'avviamento nell'ambito della metodologia diretta, consiste nel pervenire all'importo della posta in esame apprezzando in modo analitico tutti i singoli fattori immateriali che sono rapportabili ad essa.

$$\text{Avviamento} = \Sigma \text{ Beni Immateriali}$$

Tale procedimento, però, trova difficilmente un riscontro pratico nella realtà in quanto presenta diversi limiti. Innanzitutto si ritrovano delle problematiche nell'individuazione stessa degli elementi intangibili afferenti all'avviamento, in quanto determinati fattori, se pur individuati, non risultano cedibili

⁵⁷ Si ritiene interessante riportare la riflessione di Cattaneo (CATTANEO M., Alcune osservazioni sulla scelta della formula di valutazione del capitale economico, in *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1, 1986, in BIANCHI MARTINI S., op. cit. pag. 193): " Può essere talvolta preferibile l'uso di una formula e talaltra di una differente, pur nella comune ipotesi di determinazione del valore del capitale di un'azienda in funzionamento. A questo punto appare il vero giudizio sull'adottabilità di una formula, in situazioni diverse di rapporti funzionali o anche soltanto relativi tra le grandezze: esso non è tanto un giudizio sulla prudenzialità quanto sulla razionalità della scelta della formula (che conduce ad esprimere il grado di attendibilità dei risultati). La scelta di una formula, applicata ad un problema di valutazione d'azienda, non appare pertanto neutrale rispetto a quella di una formula diversa ma non è tale neppure se la formula è utilizzata singolarmente in situazioni differenti di relazioni quantitative tra le grandezze."

separatamente, pertanto nemmeno valutabili in modo avulso dal complesso aziendale. Un' ulteriore limitazione insita in questo metodo, risiede nell'incapacità di individuare quei beni immateriali che nascono dall'interazione tra diversi altri beni e nelle sinergie che ne risultano. Va menzionato, inoltre, che tale tecnica di determinazione dell'avviamento non tiene conto del *going concern element*, che è la manifestazione del maggior valore derivante dal considerare gli elementi del capitale assieme piuttosto che come una sommatoria di singoli elementi. Infine, in casi di fusione, o di accorpamento di beni derivanti da un altro ente economico, mediante questa procedura di valutazione, non è possibile tenere conto delle sinergie o vantaggi economico-finanziari che si ottengono da questo tipo di operazioni.

1.2. La determinazione "indiretta" dell'avviamento.

Mediante la tecnica di determinazione indiretta, l'avviamento rappresenta la differenza tra il valore di cessione dell'azienda ed il patrimonio netto rettificato. *"Poiché il prezzo di cessione del capitale trasferito mediante l'operazione di transazione può anche non coincidere con il suo valore economico è possibile individuare due differenti modalità di apprezzamento del valore di avviamento"*.⁵⁸ L'importo del *goodwill* perciò sarà diverso a seconda del valore attribuito al minuendo della formula:

$$\text{Avviamento} = X - K$$

Dove:

X rappresenta un fattore generico che individua il valore attribuito al capitale oggetto della transazione

K rappresenta il patrimonio netto espresso a valori correnti

⁵⁸ MIGLIORI S. op. cit. pag. 24

Attraverso questo metodo, l'avviamento risulta un importo residuale e si ottiene un suo diverso valore a seconda della modalità con cui si determina il capitale aziendale. Infatti quest'ultimo può essere apprezzato partendo da due diverse prospettive:

- prospettiva *stand alone*, definita anche del "perito indipendente" in quanto la valutazione viene effettuata come fosse fatta nell'ottica di un soggetto che non vanta alcun interesse sull'impresa. La formula da applicare in questo caso diventa:

$$\text{Avviamento} = W - K$$

Dove:

W rappresenta il capitale economico dell'impresa

K esprime il patrimonio netto rettificato

- prospettiva soggettiva, secondo cui vengono considerate anche le sinergie e le componenti strategiche che afferenti l'operazione:

$$\text{Avviamento} = P - K$$

Dove:

P rappresenta il prezzo di acquisizione del capitale d'impresa

K rappresenta il patrimonio netto rettificato

La differenza tra le due diverse prospettive di capitale economico e prezzo di cessione, può però essere anche data anche da situazioni contrattuali, più precisamente: forza contrattuale di una delle parti, abilità nella negoziazione, interessi dei contraenti.

Nel presente capitolo si è evidenziato quanto sia arduo pervenire all'individuazione di un valore affidabile della posta di avviamento. Questo è dovuto al duplice aspetto che compone tale voce. L'analisi deve, infatti, confrontarsi da una parte, con la dimensione qualitativa, e, come si ha avuto

modo di vedere, non è cosa semplice individuare i fattori da ricondurre all'interno della voce di *goodwill*. Dall'altra parte c'è tutta una dimensione quantitativa, connessa alla determinazione di un valore numerico attendibile.

La corretta stima della posta di avviamento, è una tematica che ha attirato anche l'attenzione di organismi a livello internazionale. La sua determinazione è un aspetto essenziale per le imprese in quanto, come si è avuto modo di vedere, il suo valore è in grado di influenzare tutto il patrimonio aziendale.

2. La contabilizzazione dell'avviamento in ambito internazionale.

Sul piano internazionale si sono sviluppate numerose definizioni del concetto di avviamento e parallelamente numerose modalità di contabilizzazione. Hughes nel 1982⁵⁹, identificò tre principali metodi di contabilizzazione, ognuno delle quali, sottende un differente concetto di avviamento:

- Storno immediato dell'avviamento (c.d. *write – off*), alternativamente attraverso la sua totale imputazione a conto economico, o compensazione con le riserve.
- Durata illimitata dell'avviamento (c.d. *permanent retention as an asset*), in quanto l'impresa opera in una situazione di continuità aziendale. La posta, pertanto, viene iscritta tra gli *asset* al suo valore di acquisto e mantiene tale valore nel corso degli esercizi, a meno che non si verifichi un evento tale da giustificare una sua riduzione.

⁵⁹ “Hughes identified commercial and legal references to goodwill as early as 1417. Goodwill has been the subject of accounting literature for in excess of 100 years. However, it was not until the proliferation of joint stock companies (le corrispondenti delle s.p.a., n.d.a.), as separate entities that the debate over alternative accounting treatments for goodwill intensified. By the early 1900s three clear school of thought had emerged. Hughes identified and classified the alternative accounting treatment as: (a) immediate write - off, (b) permanent retention as an asset, and (c) gradual reduction.”, BRUNOVSKÝ R., KIRSCH R. J., *Goodwill accounting in selected countries and the harmonization of international accounting standards.*, in *Abacus*, Vol. 27, nr. 2, 1991

- Durata limitata (c.d. *gradual reduction*), tecnica secondo la quale l'avviamento è considerato alla stregua di qualsiasi bene dell'impresa; viene pertanto rilevato tra le attività e progressivamente ammortizzato coerentemente con la sua vita utile.

2.1. Teoria del write-off.

La prima tecnica di contabilizzazione presa in esame è quella del cosiddetto write-off, essa si può articolare in due differenti procedure:

1. La prima consiste nell'imputazione dell'intero ammontare della posta di avviamento a conto economico nell'esercizio di acquisizione, con diretta incidenza sul risultato dell'esercizio e conseguentemente sulla possibilità di distribuire utili. Tale prassi parte dall'assunto che il *goodwill* essendo il prodotto di un'acquisizione, non rientri tra le attività dell'impresa acquirente. Un'attività, infatti, comporta che l'azienda abbia sostenuto degli oneri in passato per ottenere dei benefici futuri, ma in questo caso, *“l'avviamento non costituisce un'attività per l'acquirente della partecipazione in quanto non trova giustificazione in un maggior valore tangibile del netto patrimoniale della partecipata essendo strettamente legato alle prospettive economiche che hanno indotto all'acquisto della partecipazione”*⁶⁰. Pertanto, se l'avviamento non è considerato alla stregua di un'attività, esso consiste in un pagamento da cui non si

⁶⁰ LAGHI E. (1994), *L'ammortamento dell'avviamento. Aspetti economici, civilistici e contabili*, Giappichelli, Torino, pag. 57 e ancora *“l'avviamento in realtà rappresenta il prezzo pagato dai nuovi azionisti in cambio di previsti utili futuri. Per il pagamento di tale prezzo gli azionisti della società acquirente hanno ridotto i mezzi tangibili a loro disposizione per generare utili e perciò tale riduzione dovrebbe essere riflessa come riduzione del patrimonio netto della società acquirente, con addebito diretto al momento dell'acquisto o con addebito al conto economico in un'unica soluzione. L'avviamento non può essere considerato un'attività in quanto la sua consistenza è marcatamente intangibile e dipende da una valutazione soggettiva di un insieme molteplice di fattori”*. CNDC, Principio contabile 17, Bilancio consolidato, paragrafo 10.3, nota 24.

attendono benefici economici futuri che derivino da esso⁶¹. E ciò comporta in primo luogo una domanda di fondo: non si può comprendere perché dovrebbe essere eseguito un pagamento a meno che non sia per ottenere immediati benefici economici. Conseguentemente l'adozione del trattamento contabile previsto convenzionalmente per un pagamento senza aspettativa di benefici economici futuri e la sua iscrizione tra i costi nell'esercizio in cui è sostenuto⁶².

2. La seconda si fonda sullo storno immediato dell'avviamento tramite compensazione con le riserve. Questa tecnica contabile muove dall'assunto che deve esserci una coerenza logica tra il trattamento contabile dell'avviamento generato internamente e quello acquisito a titolo oneroso. Non essendo possibile contabilizzare il *non purchased goodwill*, lo stesso deve essere anche per il *purchased goodwill*. Questo comporta inoltre che l'avviamento acquisito a titolo oneroso, coerentemente con la non iscrivibilità in bilancio di quello generato internamente, non possa incidere sul risultato economico dell'esercizio e pertanto l'unico modo affinché ciò sia possibile, è la sua compensazione con le riserve, in modo che esso non transiti nel conto economico. L'applicazione di tale metodologia ha subito sollevato delle

⁶¹ "Payment without expectation of future economic benefits expected to flow from it", TRM2, Technical Reference Manual 2, 1990, UK Accounting Standards, Price Waterhouse, pag. 438, in LAGHI E. op. cit. pag. 58

⁶² Libera traduzione dell'autore del period: "If it is considered that goodwill is not an asset, then payment for goodwill is not a payment for an asset, ie, in the words of IASC Framework, it is a payment without expectation of future economic benefits expected to flow from it. This would have two implications:

- a) it is not immediately obvious why any such payment should be voluntarily made, unless it is for immediate (as opposed to future) economic benefits; and
- b) the conventional accounting treatment of a payment without expectation of future economic benefit (whether for an immediate economic benefit or for no economic benefit at all) is to charge it against the profits of the period concerned immediately it is made".

TRM2, Technical Reference Manual 2, 1990, UK Accounting Standards, Price Waterhouse, pag. 438, in LAGHI E. op. cit. pag. 58

problematiche relative a quali riserve utilizzare per compensare la posta del *goodwill*. Non essendoci indicazioni in merito, nella realtà aziendale si sono verificate delle applicazioni a livello operativo riconducibili spesso a politiche di bilancio.

Come si è visto già nell'illustrazione della seconda delle due prassi, la teoria dello storno immediato non risulta esente da critiche. Come appena visto, non esiste una prassi che dia indicazioni sulla scelta delle riserve da utilizzare per compensare l'importo dell'avviamento, situazione che può persuadere gli amministratori a stornare tale importo iscrivendo una riserva negativa apposita. Ancora, tale processo di contabilizzazione può portare ad ulteriori comportamenti distorsivi, quale imputare al *goodwill* un valore maggiore di quello effettivo, al fine di ricomprendere al suo interno il valore di altri beni immateriali quali marchi, brevetti, licenze. Ciò allo scopo di ridurre il *fair value* delle attività acquisite e da contabilizzare tra le poste ammortizzabili. Ne consegue che, negli esercizi successivi a quello dello storno, verranno imputate a conto economico minori quote di ammortamento. In tal modo può essere progettato un miglioramento dei risultati reddituali futuri falsando perciò la reale situazione economica aziendale. Infine, l'applicazione del metodo del *write-off* può comportare delle distorsioni nel mercato delle compravendite, in particolare delle asimmetrie tra le aziende che possiedono maggiori riserve rispetto a quelle che ne possiedono meno.

2.2. Teoria della durata illimitata.

Per descrivere la seconda modalità di contabilizzazione, bisogna introdurre il concetto di *goodwill* su cui essa si fonda. Afferma infatti Laghi che *“ogni complesso aziendale funzionante è dotato di un avviamento, ovvero di un proprio composito e coordinato insieme di rapporti che avvincono gli elementi*

*costitutivi del sistema aziendale e che legano l'impresa all'ambiente esterno*⁶³. In altre parole l'azienda è costituita da un sistema di relazioni costituite al suo interno e relazioni che nascono dal suo interfacciarsi con il mondo esterno, questi due tipi di relazioni creano tra loro un sistema ed esso è definito avviamento. Le relazioni interne all'impresa consistono in quei legami che si creano tra i suoi elementi costitutivi, pertanto alcuni esempi possono essere l'organizzazione del personale, gli stili o valori condivisi al suo interno. Con le relazioni esterne si intendono quei rapporti che si sviluppano tra l'entità economica che è l'azienda e l'ambiente in cui opera, costituito dai fornitori, dagli stakeholder, dagli enti pubblici, ecc.. La presente teoria fonda inoltre le sue radici sulla considerazione dell'impresa come entità atta a perdurare nel tempo, secondo il principio del *going concern*.

Partendo da queste basi, l'avviamento viene iscritto in bilancio al suo valore di acquisto e tale importo permane nei prospetti contabili illimitatamente, infatti, *"il valore di tale attività, in una società che operi in continuità aziendale non è soggetto a diminuire, in quanto costantemente rinnovato dall'evolversi dell'attività aziendale."*⁶⁴ Il *goodwill* considerato dalla presente metodologia è solamente quello acquisito a titolo oneroso e viene iscritto in bilancio proprio al valore di acquisto, non procedendo ad ammortamento, purché sussista un doppio ordine di motivazioni. Innanzitutto la sua inclusione tra le poste patrimoniali è subordinata alla presenza di fondate evidenze che facciano ritenere saranno prodotti benefici in futuro per l'impresa. In secondo luogo, il suo valore deve essere misurabile in modo attendibile, mediante il confronto tra il valore di acquisto dell'azienda e la sommatoria dei valori correnti degli altri elementi costituenti il patrimonio netto della società acquisita. Non viene inoltre attuata la procedura di ammortamento, perché, come afferma Laghi,

⁶³ LAGHI E., op. cit.

⁶⁴ Documento n. 8 della Commissione per la statuizione dei principi contabili, *Partecipazioni, Titoli e Bilancio Consolidato*, settembre 1983, cit. in nota a p.ag. 80, in LAGHI E. op. cit., pag. 40

*“finché sussiste il «going concern», ossia fino al momento in cui l’azienda sia in grado di continuare le proprie operazioni nel futuro prevedibile e non abbia né l’intenzione né la necessità di essere posta in liquidazione, essa è dotata di quel peculiare carattere che la fa definire «avviata»; pertanto, non avrebbe significatività logica procedere ad ammortamento di una posta contabile che non abbia «consumato» il proprio valore.”*⁶⁵ Va fatta una precisazione sul fatto che il valore di avviamento iscritto in bilancio va mantenuto costante nel tempo, a meno che non intervengano delle condizioni che facciano diminuire il valore del capitale della società, rendendo al tal punto necessario diminuire anche il valore del *goodwill*. Questo fa sì che la voce di avviamento diventi un indicatore sintomatico delle condizioni economico-finanziarie dell’impresa in quanto la sua riduzione di valore risulta correlata a una corrispondente diminuzione del valore economico aziendale.

La principale critica mossa a questa teoria risiede nello stesso concetto di avviamento su cui poggia. Esso infatti può avere durata illimitata se il suo valore viene continuamente rinnovato dallo sviluppo dell’attività aziendale, il che, concretamente, consiste nella progressiva sostituzione del *goodwill* acquisito a titolo oneroso con quello generato internamente, mediante la progressiva capitalizzazione di quest’ultimo.

2.3. Teoria della durata limitata.

La terza ed ultima modalità, sviluppata per regolare il trattamento contabile dell’avviamento, si basa sulla considerazione che lo stesso sia da considerare alla stregua di ogni altro bene aziendale, pertanto da sottoporre a procedimento di ammortamento in funzione della sua vita utile.

Si può affermare che, secondo questa ottica, il *goodwill* altro non è che un onere anticipato per l’ottenimento di benefici futuri, pertanto esso va ammortizzato per un periodo pari al lasso di tempo in cui tali benefici avranno

⁶⁵ LAGHI E. op.cit. pag. 45

manifestazione: *“l’avviamento rappresenta un costo che va dedotto dai relativi ricavi. Esso va ammortizzato per riflettere negli esercizi successivi tutti i costi che sono stati sostenuti a fronte dei ricavi”*⁶⁶. Fa notare Laghi che essendo il *goodwill* considerato alla stregua di ogni altro *asset* aziendale, esso non presenta il carattere della permanenza o durata illimitata, ma tende a dissolversi nel tempo⁶⁷, per questo motivo è da considerarsi appropriata la tecnica di ammortizzare il suo valore per un periodo che esprima correttamente la durata della sua vita utile. È proprio questo aspetto che rappresenta sia il punto di forza che quello di debolezza della teoria della durata limitata. Da una parte essa permette di dare una rappresentazione corretta del contributo apportato all’impresa dall’avviamento nel tempo attraverso una modalità che si potrebbe definire “trasparente” in quanto, a differenza della teoria analizzata in precedenza, non permette una progressiva sostituzione dell’avviamento acquisito a titolo oneroso da parte di quello generato internamente. Dall’altra parte, però, un elemento critico è dato proprio dall’individuazione del lasso di tempo che va a costituire il periodo di ammortamento. Il *goodwill* per sua natura è un contenitore di elementi eterogenei ed essi possono essere diversi da azienda ad azienda, da qui deriva un grande discrezionalità concessa alle imprese le quali, potendo valutare in modo autonomo il periodo di ammortamento, sceglieranno il tempo più appropriato per rappresentare la progressiva perdita di valore di tale voce. La discrezionalità nella determinazione del periodo di ammortamento può portare alla perdita di significatività della voce di avviamento, ecco perciò l’intervento dei diversi *Standard Boards* per ovviare a questo problema. I diversi organismi

⁶⁶ Documento contabile nr. 8 della Commissione per la statuizione dei principi contabili del CNDC, *Titoli, Partecipazioni e Bilancio Consolidato*, cit., settembre 1983, nota a pag. 80, in LAGHI E., op. cit.

⁶⁷ *“Those who recognize goodwill arising on acquisition as an asset in the consolidated financial statements believe that it represents a payment made in anticipation of future income and that it is appropriate to treat it as an asset to be amortized to income on a systematic basis over its useful life,”* IAS 22 *Accounting for Business Combinations, Treatment of goodwill arising on acquisition*, par. 20

internazionali adibiti alla formulazione dei principi internazionali, infatti, avendo consapevolezza di questo elemento critico, hanno definito dei criteri per determinare la durata del periodo di ammortamento. L'adozione di queste misure risulta però è stata limitata dall'eterogeneità tra le disposizioni dei diversi *standard setters* nazionali nella regolazione della medesima voce di bilancio.

Infine un ulteriore fenomeno distorsivo creato dall'applicazione di questa teoria, è dato dalla cosiddetta "duplicazione di oneri" in conto economico. Il fenomeno viene descritto da Migliori che spiega come esso sia *"determinato dal fatto che, nel corso del tempo, l'azienda effettua investimenti e sostiene delle spese per la conservazione o l'accrescimento degli elementi immateriali componenti l'avviamento (ad esempio spese per la formazione del personale, per lo sviluppo tecnologico, ecc.) che vengono imputati tra gli altri oneri nel conto economico"*.⁶⁸

3. I principi contabili emanati dallo IASB che regolano il trattamento contabile dell'avviamento.

La disciplina contabile che regola il trattamento della voce di avviamento secondo i principi contabili internazionali, non trova origine in un solo *standard*, ma in una serie di *standards*, nello specifico tre che, combinati tra loro, costituiscono il quadro di riferimento in materia.

I principi contabili internazionali distinguono due tipi di avviamento; *l'internally generated goodwill* e il *goodwill acquired in a business combination*. Lo IAS 38 definisce entrambi questi concetti e si occupa della disciplina che regola la prima iscrizione in bilancio dell'*internally generated goodwill*. La contabilizzazione dell'avviamento acquisito a titolo oneroso nell'esercizio in cui

⁶⁸ MIGLIORI S., op. cit., pag. 31

esso è conseguito è demandata invece, allo standard IFRS 3. Infine per la valutazione del *goodwill* negli esercizi successivi il testo normativo di riferimento è lo IAS 36. I tre principi congiuntamente considerati, determinano il riferimento per la prassi contabile internazionale in materia di avviamento.

La loro formulazione non è però rimasta immutata nel corso del tempo, il testo dei principi nella sua composizione attuale, è il frutto di diverse revisioni maturate nel corso degli anni. Nel successivo paragrafo verrà preso in esame proprio questo processo che ha condotto dall'enunciazione originaria a quella moderna.

4. International Accounting Standard 22, Accounting for Business Combinations: evoluzione dalla formulazione del 1983 al 2004

Come anticipato poc'anzi, il principio preposto a disciplinare il trattamento contabile del avviamento acquisito a titolo oneroso è attualmente l'IFRS 3, il quale ha sostituito nel 2004 lo IAS 22. Prima di procedere con l'analisi dell'attuale disciplina, si vuole sviluppare un'analisi proprio sullo IAS 22, ripercorrendo gli step evolutivi che hanno caratterizzato la sua formulazione nel corso degli anni.

La prima bozza del testo dello IAS 22 fu creata con *l'Exposure Draft E22 Accounting for Business Combinations*, redatto nel settembre del 1981. Il testo definitivo del principio si ebbe nel novembre del 1983, anno di emanazione dello *standard*, denominato *Accounting for Business Combinations*. Si ritiene opportuno descrivere, sebbene in modo molto sommario cosa si intenda con *business combination*. La definizione data dallo IAS 22 recitava così: *“ a business combination is the result of the acquiring of control of one or more enterprise or the uniting of interest of two or more enterprises”*. Si tratta quindi di un'aggregazione di aziende. Sostanzialmente, due o più entità economiche o *business* si uniscono per formarne una sola, e molto spesso si assiste

all'assunzione del controllo di una delle entità su tutte le altre. Il principio contemplava due diverse modalità per la contabilizzazione delle *business combinations*: il *pooling of interest* e il *purchased method*. Secondo il primo metodo, la società acquirente recepisce le attività e passività della società acquisita al loro valore storico, mantenendo una continuità nei valori contabili. Il secondo metodo, invece, prevede la contabilizzazione a valori correnti, perciò attività e passività vengono iscritte al loro *fair value* alla data di acquisizione. Chiaramente, solo quest'ultimo metodo conduceva alla determinazione dell'avviamento come differenza tra costo d'acquisto e *fair value* delle attività nette. Qualora si optasse per l'adozione del *purchased method* e si determinasse un valore di avviamento, lo IAS 22 prevedeva due distinte tecniche di contabilizzazione:

- La prima consisteva nell'iscrizione della voce di avviamento tra gli elementi dell'attivo del bilancio e nel suo ammortamento sistematico per il periodo di vita utile stimato dello stesso.⁶⁹ La vita utile residua veniva calcolata tenendo conto di fattori come *“la durata prevedibile dell'attività produttiva, l'effetto dell'obsolescenza e delle variazioni di domanda, la permanenza degli individui «chiave» nell'organizzazione, l'azione dei concorrenti attuali e potenziali, le eventuali limitazioni legislative o contrattuali”*⁷⁰. Qualora si verificasse la situazione per cui la contabilizzazione della posta di avviamento non fosse stata più giustificata dalla previsione di un flusso di benefici economici futuri, doveva essere interrotta la procedura di ammortamento e il valore

⁶⁹ Il paragrafo 41 dello IAS 22 così sanciva: *“where the policy in paragraph .40 (a) [Purchased Method] is adopted, any excess of the cost of acquisition over the fair values of the net identifiable assets acquired should be recognized as an asset in the consolidated financial statements as goodwill arising on acquisition, and amortized to income on a systematic basis over its useful life”*, AICPA (1991), *Professional Standards, as of June 1*, vol. 2, AC Section 9022, pag. 11,374, in LAGHI E., op.cit., pag. 15

⁷⁰ *Ibidem*.

residuo del *goodwill* doveva essere imputato a conto economico dell'esercizio in cui i presupposti venivano meno.

- La seconda comportava lo storno immediato dell'avviamento mediante compensazione con le riserve, denominata *immediate adjustment against shareholders' interests*.

Il principio prevedeva poi che, qualora si adottasse il *purchase method*, nell'informativa contabile da dare ai terzi, fosse indicato quale trattamento contabile si fosse prescelto tra l' *immediate adjustment against shareholders' interests* e l'ammortamento del *goodwill*. Inoltre se fosse stata preferita quest'ultima ipotesi, andava indicato il periodo di vita utile dell'avviamento.

Il principio nel 1989 fu sottoposto a una revisione, dimostrando che lo IASB (allora IASC) aveva svolto un'analisi critica sul testo dello IAS 22 ed aveva ravvisato la grande discrezionalità concessa nella contabilizzazione della voce di avviamento, attraverso le numerose opzioni previste. Ecco allora che nel 1989 fu emanato l'ED 32, *Comparability of Financial Statement* che divenne *Statement of Intent: Comparability of Financial Statements* nel 1990. Tale documento aveva la finalità di modificare la disciplina previgente in vista di una standardizzazione⁷¹ dei principi contabili e si proponeva di farlo mediante:

- a) L'eliminazione delle diverse modalità di contabilizzazione prevedendo, ove possibile un'unica soluzione. Ciò al fine di ridurre l'eccessiva discrezionalità consentita ai redattori del bilancio;

⁷¹ Più precisamente, riportando il testo dello *Statement of Intent: Comparability of Financial Statements*, luglio 1990, *Introduction*, par.1, pag. 5: "this Statement of Intent sets out the Board's decisions following its review of the comments received on Exposure draft 32, *Comparability of Financial Statements (E32)*. It describes how the decisions will be implemented and the further efforts of the Board in seeking the improvement and harmonization of accounting standards and other requirements relating to the presentation of financial statements. The Statement of Intent does not alter the status of existing International Accounting Standards; the changes will take effect after further work on existing standards, which is described in paragraphs 12 and 13, has been carried out".

- b) L'assicurazione che sarebbe stato usato il trattamento più appropriato, dove trattamenti contabili alternativi fossero giustificati dalla diversità delle situazioni da rappresentare.⁷²

Per quanto concerne nello specifico la posta dell'avviamento, furono introdotte le seguenti modifiche:

- La contabilizzazione come *asset* di ogni differenza positiva tra prezzo di acquisto e *fair value* delle attività nette acquisite. Questo stava a significare che per la contabilizzazione delle operazioni di *business combination* continuavano a coesistere entrambe le metodologie del *pooling of interest* e il *purchased method*, ma che solo con il secondo metodo si aveva la rilevazione del valore di avviamento. Inoltre, se si presceglieva il *purchased method*, non era possibile iscrivere a conto economico compensando con le riserve il *goodwill* emerso, ma esso andava iscritto tra le attività e sottoposto a processo di ammortamento.
- L'ammortamento veniva effettuato su base sistematica per un periodo non eccedente i cinque anni, a meno che l'azienda non portasse comprovate ragioni che giustificassero una durata maggiore della sua vita utile e comunque non superiore ai vent'anni⁷³.

Nel 1992 il testo dello IAS 22 venne nuovamente rivisto e le nuove disposizioni furono introdotte mediante l'ED 45, *International Accounting Standard*,

⁷² Libera traduzione dell'autore dal testo dello *Statement of Intent: Comparability of Financial Statements*, luglio 1990, par. 3, pag. 5: "the objectives of the proposal in E32 were:

(a) eliminate all but one accounting treatment where the alternative treatments represent a free choice for like transactions and events,

(b) ensure that the appropriate treatment is used where the alternatives represent different treatments which should be applied in different circumstances."

⁷³ Lo *Statement of Intent: Comparability of Financial Statements*, Appendix 1: IAS 22, *Accounting for business combination*, pag. 17, sanciva: "Required treatment – The excess of the acquisition over the fair values of the net identifiable assets acquired should be recognized as an asset as goodwill arising on acquisition. This goodwill should be amortized to income on a systematic basis over its useful life. The amortization period should not exceed five years unless a longer useful life can be justified and is explained in the financial statements. The longer period chosen should not exceed twenty years".

Proposed Statement, Business Combinations ed entrarono definitivamente in vigore il primo gennaio 1995. Per quanto concerne l'avviamento, in accordo con il testo del 1989, venne confermato il fatto che qualora si fosse riscontrata una differenza positiva tra il costo di acquisto⁷⁴, nel quale vengono ricompresi anche gli oneri imputabili all'acquisizione⁷⁵, e il *fair value* delle attività nette, tale importo fosse annoverato tra gli *asset* aziendali e sottoposto ad ammortamento. La procedura ricalcava quasi completamente la precedente, difatti l'avviamento doveva essere sottoposto ad ammortamento a quote costanti, a meno che un altro metodo sistematico non fosse risultato più prudenziale. La durata dell'ammortamento non doveva superare i cinque anni, a meno che non ci fossero valide motivazioni che giustificassero un periodo più lungo e comunque non superiore ai vent'anni. Era poi previsto dal nuovo testo, che il *goodwill* non ammortizzato, fosse sottoposto a revisione periodica per confermare la sussistenza dei benefici economici futuri che avevano portato alla sua prima iscrizione. Inoltre, qualora tali benefici economici futuri fossero venuti meno, si sarebbe dovuto stornare l'avviamento come componente negativa di reddito da iscrivere in conto economico⁷⁶.

⁷⁴ Precisa il principio: *"In determining the amount of the cost of the acquisition, all aspects of the acquisition, including factors entering into the negotiations as well as independent valuations, need to be considered."* E45, *International Accounting Standard, Proposed Statement, Business Combinations*, giugno 1992, par. 23, pag. 13

⁷⁵ *"These [i costi imputabili all'acquisizione] include the costs of registering and issuing equity securities, and professional fees paid to accountants, legal advisers, valuers and other consultants to effect the acquisition. General administrative costs, including the costs of maintaining an acquisition department, and other costs which cannot be directly attributed to the particular acquisition being accounted for, are not included in the cost of the acquisition but are recognized as an expense as incurred"* E45, *International Accounting Standard, Proposed Statement, Business Combinations*, giugno 1992, par. 26, pag. 14

⁷⁶ *"When initially accounting for the acquisition, there may be circumstances in which goodwill on acquisition does not reflect future economic benefits that are expected to flow to the acquirer. This is the case when the cost of acquisition is excessive or, since negotiating the purchase consideration, there has been a decline in the expected future cash flows from the net identifiable assets being acquired. A discovery that fraud in the accounts of the acquire existed at the date of acquisition is a further example of when goodwill on acquisition does not reflect future economic benefits. In these circumstances, goodwill is written down and an expense recognized immediately. An impairment in the value of goodwill may be caused by factors such as unfavorable economic trends, changes in the competitive situation and legal, statutory or*

L'E45, introdusse poi delle significative precisazioni riguardo l'informativa contabile, la quale doveva contenere l'indicazione di:

- Valore lordo dell'avviamento e importo dell'ammortamento effettuato;
- Ogni valore di avviamento negativo o positivo che dovesse risultare da nuove acquisizioni;
- Quota di ammortamento dell'avviamento del periodo;
- Ogni imputazione a conto economico dell'esercizio dell'intero (o parziale) valore dell'avviamento in conseguenza di una durevole diminuzione di valore;
- Il trattamento contabile dell'avviamento positivo o negativo e il periodo di ammortamento previsto;
- La giustificazione dell'eventuale accrescimento dell'arco temporale di ammortamento oltre i cinque anni, fino ai venti previsti come limite massimo di tempo.

Nel 1998, poi, si assistette ad un nuovo intervento sul testo dello IAS 22, tramite la pubblicazione dell'Exposure Draft E61 *Business Combinations*, entrato in vigore il primo luglio 1999.

Le disposizioni del testo rivisto del principio contabile internazionale 22, si dimostrarono coerenti con il trattamento contabile dell'avviamento previsto dal testo che lo precedeva. Infatti il *goodwill* che risultava dall'applicazione del *purchased method* era sottoposto ad ammortamento come un elemento dell'attivo patrimoniale. Ciò che differenziava il testo del 1998 rispetto ai precedenti era la durata del periodo di ammortamento. Esso doveva essere calcolato in relazione alla stima della vita utile dell'avviamento e in ogni caso per

contractual proceedings. It may be evidenced by a reduction in the cash flows generated, or reasonably likely to be generated, by the acquiree's business. In these circumstances, the carrying amount of goodwill is written down and an expense recognized." E45, *International Accounting Standard, Proposed Statement, Business Combinations*, giugno 1992, par. 51-52, pag. 21

un periodo non superiore ai vent'anni. Era tuttavia consentita una deroga in particolari circostanze che giustificassero la necessità di un periodo di ammortamento maggiore ai vent'anni. Tutto ciò subordinato alla verifica annuale che indagasse eventuali svalutazioni o perdite di valore, ed in ogni caso dovevano essere confermati annualmente i motivi che sottendevano alla scelta del periodo di ammortamento.

Tutta la disciplina del trattamento contabile dell'avviamento secondo i principi contabili internazionale, venne completamente trasformata nel 2004. Il sistema costruito attorno allo IAS 22 venne riformulato sostanzialmente *in toto* e lo stesso IAS 22 sostituito in favore di un nuovo principio contabile, l'IFRS 3. Lo IASB ritenne infatti opportuno rivedere completamente la disciplina del *goodwill* per una serie di motivazioni che saranno esaminate nel paragrafo che segue e con la pubblicazione del Regolamento (CE) n. 2236/2004 della Commissione del 29 dicembre 2004 tali disposizioni divennero prassi contabile per la redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali. Il capitolo successivo si occuperà di descrivere ed indagare nel dettaglio questa nuova disciplina.

5. Aspetti positivi e negativi della trattamento contabile previsto dallo IAS 22.

Nel paragrafo appena concluso si è svolto un excursus sulla disciplina concernente il trattamento contabile dell'avviamento, contenuta nello IAS 22, analizzando le quattro fasi in cui essa si articola. Fondamentalmente, però, i cambiamenti derivanti dalle modifiche effettuate nel corso del tempo dal punto di vista meramente contabile, possono ricondursi a due: da una situazione in cui il redattore del bilancio aveva facoltà di scegliere tra una soluzione di *write-off* mediante compensazione con le riserve e ammortamento del *goodwill*, ad una in cui l'unica alternativa era data dall'ammortamento, accompagnato poi da *impairment – test* nel caso sorgessero fatti che facessero presupporre una

riduzione di valore dell'avviamento. Il terzo passaggio nella normativa, che si analizzerà nel capitolo successivo, è la valutazione dell'avviamento secondo il metodo dell'*impairment - test*. Ciò che si vuole perciò indagare, dopo un elencazione descrittiva di fatti storici, è quali siano le luci e le ombre del trattamento proposto dal principio contabile internazionale IAS 22, quali siano soprattutto i punti di debolezza che hanno spinto lo IASB a riformulare in modo radicale la disciplina che sottende il trattamento contabile dell'avviamento.

Lo stesso IASB⁷⁷ nell'*Exposure Draft 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft, 2003*, par. 106, afferma che la contabilizzazione del *goodwill* mediante ammortamento presenta degli indubbi punti di forza che possono essere così sintetizzati:

- Innanzitutto tale procedimento risulta coerente con il trattamento contabile delle immobilizzazioni materiali ed immateriali con vita utile definita. Analogamente a queste poste, il costo dell'avviamento viene ripartito in modo sistematico per la durata della sua vita utile prevista, e per questo viene considerato un metodo espressivo della progressiva perdita di valore della posta.
- Ammortizzando il *goodwill*, viene mantenuta una distinzione tra quello che è l'avviamento acquisito a titolo oneroso e quello generato internamente. Concretamente accade che l'avviamento generato internamente vada a sostituire progressivamente quello acquisito, ma utilizzando questo metodo di contabilizzazione esso non viene iscritto in bilancio.
- Infine, regolando il processo di ammortamento per la contabilizzazione dell'avviamento si ovvia al problema dell'arbitrarietà della determinazione della vita utile della voce di bilancio. Infatti, non è possibile individuare correttamente per quale lasso di tempo avranno

⁷⁷ IASB, *ED 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft, 2003*, par. 106, pag. 38

manifestazione i benefici futuri apportati dal *goodwill* all'impresa né tantomeno in quale modo diminuiranno nel corso del tempo. Attraverso un ammortamento sistematico si perviene ad una soluzione idonea della situazione.⁷⁸

Nel paragrafo successivo a quello contenente tali argomentazioni, lo IASB tratta gli aspetti critici che hanno portato ad abbandonare la metodologia dell'ammortamento a favore dell'*impairment - test*:

- Uno dei fattori risulta essere la determinazione della vita utile dell'avviamento. Essa, infatti, non è prevedibile in modo attendibile, *“mediante l'ammortamento, invece, viene dato per scontato che il goodwill debba perdere annualmente una porzione del suo valore”*⁷⁹. Pertanto, ciò che viene obiettato è che nonostante il principio contabile che disciplina il procedimento di ammortamento prestabilisca un lasso di tempo entro il quale il valore dell'avviamento sarà “consumato”, esso non è affatto rappresentativo di ciò che accade realmente e risulta una mera convenzione contabile. Inoltre, la quota di ammortamento da imputare annualmente è lasciata alla discrezionalità dei redattori di bilancio, con la conseguenza che possono verificarsi dei fenomeni

⁷⁸ *“The Board noted the following arguments in support of approach (a) [ammortamento dell'avviamento]:*

(a) conceptually, amortization is a method of allocating the cost of goodwill over the periods it is consumed, and is consistent with the approach taken to other intangible and tangible fixed assets that do not have indefinite useful lives.

(b) acquired goodwill is an asset that is consumed and replaced with internally generated goodwill. Amortization therefore ensures that the acquired goodwill is written off and no internally generated goodwill is recognized in its place, consistently with the general prohibition on the recognition of internally generated goodwill.

(c) the useful life of acquired goodwill cannot be predicted with a satisfactory level of reliability, nor can the pattern in which that goodwill diminishes be known. Therefore, amortization over an arbitrary period of time is the only practical solution to an intractable problem.” IASB, ED 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft, 2003, par. 106, pag. 31

⁷⁹ APRILE C., *Ias ed effetti sul mancato ammortamento del Goodwill*, in *Amministrazione & Finanza*, nr. 14, 2007, pag. 7

distorsivi di attuazione di politiche di bilancio, con ripercussioni sull'attendibilità dell'informazione contabile.

- Un'ulteriore riflessione svolta dallo IASB concerne la distinzione tra *goodwill* acquisito a titolo oneroso e generato internamente. Ciò che viene obiettato è che non sia possibile mantenere separati i due valori, in quanto l'azienda deve stanziare risorse ed effettuare investimenti per mantenere l'avviamento al suo importo originario. Tale riflessione porta a dubitare sulla capacità di questo metodo di separare i due tipi di avviamento e di cogliere la graduale sostituzione del primo tipo con il secondo⁸⁰.

Da sottolineare che obiezioni alla procedura di ammortamento dell'avviamento non sono state sollevate unicamente dallo IASB, si possono infatti trovare numerose riflessioni sul tema in letteratura e in questa sede si vogliono riportare quelle ritenute più significative.

Interessante innanzitutto la critica mossa da Aprile sull'impatto, negativo, che l'applicazione dell'ammortamento ha sul conto economico nel breve e nel lungo periodo. La studiosa, basandosi su degli studi svolti su 30 aziende quotate appartenenti ai settori industriale, *utilities* ed alimentare, arriva ad affermare

⁸⁰ *"The Board agreed that achieving an acceptable level of reliability in the form of representational faithfulness, while at the same time striking some balance between what is practicable, was the primary challenge it faced in deliberating the subsequent accounting for goodwill. The Board observed that the useful life of acquired goodwill and the pattern in which it diminishes generally are not possible to predict, yet its amortization depends on such predictions. As a result, the amount amortized in any given period can at best be described as an arbitrary estimate of the consumption of acquired goodwill during that period. The Board acknowledged that if goodwill is an asset, in some sense it must be true that goodwill acquired in a business combination is being consumed and replaced by internally generated goodwill, provided that an entity is able to maintain the overall value of goodwill (by, for example, expending resources on advertising and customer service). However, the Board was doubtful about the usefulness of an amortization charge that reflects the consumption of acquired goodwill, whilst the internally generated goodwill replacing it is not recognized. Therefore, the Board concluded that straight-line amortization of goodwill over an arbitrary period fails to provide useful information. The Board noted that both anecdotal and research evidence supports this view."*, IASB, ED 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft, 2003, par. 107, pag. 40

che *“l’ammortamento dell’avviamento, per la sistematicità che lo contraddistingue, comporta un appesantimento sul risultato di esercizio lungo l’arco temporale definito dagli amministratori, impatto tanto maggiore, quanto più elevata è l’entità dell’avviamento stesso; appesantimento che va a gravare negli anni a seguire la sua stessa acquisizione⁸¹”*. L’indagine prende in considerazione anche l’impatto che il procedimento ha sull’EBITDA e l’EBIT. Mentre il valore dell’EBITDA non risulta coinvolto dall’influenza dell’utilizzo dell’ammortamento o meno, rilievi importanti si riscontrano sull’EBIT, il quale *“subirà il peso degli ammortamenti stanziati sistematicamente di anno in anno”⁸²*.

Nel loro articolo *“Amortization versus Impairment of goodwill and accounting quality”*, Van Hulzen, Alfonso, Georgakopoulos e Sotiropoulos, riportano i risultati di approfonditi studi condotti sul legame esistente tra metodo di contabilizzazione dell’avviamento utilizzato e impatto sul valore dell’impresa.

Tra il novero di studi portati a sostegno delle loro tesi, gli autori citano Jennings. Egli, in uno studio condotto nel 1996 riscontra una relazione negativa tra ammortamento dell’avviamento e valore del patrimonio netto. Gli investitori infatti, percepiscono l’ammortamento come una rilevante posta di bilancio che sta ad indicare la diminuzione del valore del *goodwill* e, conseguentemente del valore dell’impresa e delle sue azioni⁸³. Quello che il ricercatore indaga, non è tanto l’aspetto contabile del processo di ammortamento, ma l’impatto che esso ha su come l’informazione di bilancio venga percepita dai terzi ed essa non è positiva. Sempre Jennings nel 2001 ha condotto una ricerca per approfondire un

⁸¹ APRILE C. op. cit. pag. 7

⁸² APRILE C. op. cit. pag. 8

⁸³ *“Regarding the amortization of goodwill, they find that there is a negative relation with equity value. This means that investors perceive amortization as a relevant accounting number that indicates a decrease in the value of goodwill, the value of the company and therefore also its share price.”* VAN HULZEN P., ALFONSO L., GEORGAKOPOULOS G., SOTIROPOULOS I., *Amortization versus Impairment of goodwill and accounting quality, in International Journal of Economic Science and Applied Research*, Vol 4, nr. 3, 28/11/2011

aspetto del suo precedente lavoro. Egli ha quindi indagato se l'ammortamento del *goodwill* abbia o meno effetti sull'*usefulness of earnings*. Ciò che ha concluso è stato che gli investitori, valutando il prezzo delle azioni, potrebbero considerare più significativo il valore degli utili al lordo dell'ammortamento dell'avviamento. Confrontando i modelli elaborati, Jennings ha riscontrato che i modelli elaborati escludendo l'ammortamento del *goodwill* hanno una rilevanza esplicativa maggiore di quelli che lo includono. Questa tesi è stata confermata anche da altri studiosi negli anni a seguire. Per citarne alcuni, Moherle, oppure Li e Meeks, i quali indagano il ruolo dell'avviamento nel contesto economico del Regno Unito, secondo mercato più grande delle compravendite⁸⁴ o ancora si possono citare Churyk e Chewing⁸⁵. Tutti questi studiosi pervengono a conclusioni che presentano un comune denominatore che è la correlazione negativa tra ammortamento e valore del patrimonio netto. Ciò vuol dire che il mercato percepisce l'avviamento, se ammortizzato, come un valore che deperisce nel tempo e, conseguentemente, ne risente anche il valore dell'impresa.

Avendo presenti i punti critici che presenta l'applicazione della metodologia di ammortamento, si procederà nel prossimo capitolo a descrivere il metodo dell'*impairment - test* introdotto dallo IASB mediante l'emanazione del principio IFRS 3 che ha sostituito e abrogato lo IAS 22. Si formuleranno delle riflessioni critiche sulla validità o meno di questo nuovo metodo, raffrontandolo anche con la procedura di ammortamento.

⁸⁴ "Li and Meeks (2006) investigate the value relevance of goodwill in the UK. They argue that this market is important regarding goodwill, as it is the second largest takeover market. Especially between 1997 and 2002, the years used in the sample, takeovers were very common and goodwill was recognized in many of them. They find that goodwill is value relevant but that it diminishes over time. They also find that amortization is not relevant to investors." VAN HULZEN P., ALFONSO L., GEORGAKOPOULOS G., SOTIROPOULOS I. op. cit., pag. 98

⁸⁵ "Churyk and Chewing (2003) performed a similar study regarding the relevance of goodwill amortization. Like the previous studies, they use database Compustat for a sample selection with firms listed on equity indices in the US. Their results show that goodwill amortization is negatively related to equity values." *Ibidem*.

Capitolo terzo: L'IMPAIRMENT – TEST DELL'AVVIAMENTO.

Il capitolo precedente si è concluso con un'analisi critica della metodologia contabile dell'ammortamento dell'avviamento, citando anche le riflessioni pubblicate dallo IASB nel documento *ED 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft* nel 2003. Proprio questo documento provvisorio, è stato il punto di partenza per una radicale riformulazione della disciplina sancita dai principi contabili internazionali che regola il trattamento del *goodwill*. Tale disciplina, riformulata, è stata introdotta e resa obbligatoria nel sistema contabile europeo attraverso l'emanazione del Regolamento (CE) n. 2236 del 29 dicembre 2004. La portata dei cambiamenti introdotti mediante questo documento sono stati notevoli. Per quel che riguarda l'ambito dell'avviamento, materia di questo trattato, si possono così sintetizzare:

- riconoscimento dell'avviamento come *asset* a vita utile indefinita;
- implementazione di un'approfondita metodologia di definizione del *goodwill* e una serie di criteri per individuare gli elementi immateriali che vanno distinti da esso;
- sostituzione del principio IAS 22 ad opera del IFRS 3⁸⁶;
- applicazione del metodo dell'*impairment – test* per la valutazione dell'importo dell'avviamento negli esercizi successivi a quello della sua prima iscrizione in bilancio, in sostituzione del metodo dell'ammortamento.

Quello che il presente capitolo andrà a trattare sarà perciò il nuovo sistema di contabilizzazione che il Regolamento 2239/2004 ha delineato per la prima volta e che poi è stato successivamente rivisto più volte. Verrà analizzato l'aspetto

⁸⁶ Si vuole precisare che lo IAS 22 troverà applicazione per le imprese che utilizzavano già gli International Accounting Standards, limitatamente alle operazioni aventi data di stipula del contratto antecedente il 31 marzo 2004.

definitorio del concetto di avviamento, contenuto nello IAS 38, passando poi al metodo di calcolo del valore della posta, attraverso la lettura dell'IFRS 3 e infine si descriverà la modalità di contabilizzazione che lo IAS 36 sottende.

1. La definizione di avviamento contenuta nello IAS 38.

Lo IAS 38 è il principio contabile internazionale volto a disciplinare le attività immateriali, ivi compreso l'avviamento. Esso considera che *“le entità frequentemente consumano risorse o contraggono debiti per l'acquisizione, lo sviluppo, il mantenimento o il miglioramento di risorse immateriali⁸⁷”* ma non tutte posseggono i requisiti per essere annoverate tra gli *intangible asset*. Per essere così incluse, esse devono possedere tre caratteristiche congiuntamente:

1. Identificabilità
2. Controllo della risorsa
3. Benefici economici futuri⁸⁸

L'identificabilità merita una particolare attenzione. Essa presuppone l'esistenza di un metodo che permette di ricavare la determinazione dell'avviamento. In particolare esso individua il valore del *goodwill* in via residuale rispetto a quella delle risorse intangibili. Spiegando meglio quanto appena affermato, lo IAS 38, al paragrafo 11, afferma che *“la definizione di un'attività immateriale richiede che questa sia identificabile per poter essere distinta dall'avviamento”*, la posta

⁸⁷ A tal proposito il principio cita degli esempi: *“quali, per esempio, le conoscenze scientifiche o tecniche, la progettazione e l'attuazione di nuovi processi o sistemi, le licenze, il patrimonio intellettuale, le conoscenze di mercato e i marchi (inclusi i nomi del prodotto e i titoli editoriali). Esempi comuni di elementi compresi in queste ampie voci sono i software per computer, i brevetti, i diritti d'autore, i filmati cinematografici, le anagrafiche clienti, i diritti ipotecari, le licenze di pesca, le quote di importazioni, le concessioni in franchising, le relazioni commerciali con clienti o fornitori, la fidelizzazione della clientela, le quote di mercato e i diritti di marketing.”* IAS 38 versione 2010.

⁸⁸ Prosegue poi il principio: *“Se uno degli elementi che rientrano nell'ambito del presente Principio non soddisfa la definizione data di attività immateriale, la spesa per acquisire o generare la stessa internamente è rilevata come un costo nell'esercizio in cui è stata sostenuta”*. *Ibidem*.

del *goodwill* viene pertanto determinata in via residuale rispetto ai beni immateriali che vanno iscritti tra le attività. Prosegue poi il principio spiegando il motivo di tale asserzione: *“L’avviamento acquisito in un’aggregazione aziendale rappresenta un pagamento effettuato dall’acquirente quale anticipazione di futuri benefici economici derivanti da attività che non sono in grado di essere identificate individualmente e rilevate separatamente. Questi possono risultare dalla sinergia tra attività identificabili acquisite o da attività che, singolarmente, non hanno le caratteristiche per poter essere rilevate in bilancio ma per le quali l’acquirente è pronto a sostenere egualmente un pagamento nell’ambito dell’aggregazione aziendale”*. Perciò, parafrasando il testo della norma, tra le risorse immateriali, vanno distinte quelle che sono identificabili e sono considerate delle attività a sé stanti, da quelle che rientrano tra le componenti dell’avviamento e che seguono unitariamente la disciplina prevista per questa posta. Il modo in cui si ritiene assolto il requisito dell’identificabilità viene esplicito nel paragrafo 12 dello IAS 38, dove si specificano le due accezioni che la compongono. La prima consiste nella separabilità, la condizione per cui un’attività può essere distinta dal resto dell’azienda e può essere ceduta. La cessione può avvenire tramite vendita, trasferimento, concessione in licenza, locazione o scambio, siano tali contratti relativi all’*asset* individualmente considerato ovvero includendo lo stesso unitamente ad altre entità e relative attività e passività.⁸⁹ La seconda accezione, richiede che l’attività derivi da diritti contrattuali o altri diritti legali, prescindendo dal fatto che essi siano trasferibili o separabili dall’entità o da altri diritti e obbligazioni⁹⁰. Applicando perciò il criterio dell’identificabilità, si opera una scrematura tra le attività che

⁸⁹ *“La separabilità indica che un elemento per essere suscettibile d’autonoma considerazione, iscrizione e valutazione, deve possedere la caratteristica di poter essere ceduto da solo, senza necessariamente dover cedere l’azienda nel suo complesso”*, ONESTI T., *Il trattamento contabile dell’avviamento nel nuovo accounting standard dello IASC del novembre 1993*, Rivista dei Dottori Commercialisti, nr. 4 – 5, 1994, in MIGLIORI S., op. cit., pag. 44

⁹⁰ Parafrasando il par. 11 lett. (a) e (b) dello IAS 38 (2010).

posseggono tale requisito⁹¹ e che andranno annoverate tra gli *intangible assets*, da quelle che non lo posseggono e che andranno perciò a formare l'avviamento dell'azienda.

Il secondo requisito richiesto dal principio 38 al fine di soddisfare la definizione di attività immateriale, consiste nel controllo. Con tale termine si intende la facoltà dell'impresa di utilizzare i benefici economici futuri offerti dalla risorsa e limitare l'accesso di terzi a tali benefici. Nel testo del principio si afferma che il controllo si manifesta concretamente nell'esistenza di diritti legali tutelabili in sede giudiziale sui beni, pur essendo consentiti altri modi da cui si evinca il soddisfacimento di questa condizione⁹².

⁹¹ Da notare che devono essere soddisfatti congiuntamente anche gli altri due requisiti: il controllo e i benefici economici futuri.

⁹² Il principio specifica poi diversi tipi di attività e quali sono le condizioni che ritiene necessarie affinché vi sia controllo e che si riportano per approfondimento: *“La conoscenza del mercato e la conoscenza tecnica possono dar luogo a benefici economici futuri. L'entità controlla questi benefici se, per esempio, tali conoscenze sono protette da diritti legali quali diritti di autore, restrizioni ad accordi commerciali (qualora permessi) o un obbligo legale da parte dei dipendenti di rispettare obblighi di riservatezza. L'entità può disporre di personale dotato di particolari competenze e può essere in grado di identificare ulteriori miglioramenti delle competenze che conducono a benefici economici futuri attraverso programmi di formazione. L'entità può inoltre aspettarsi che il personale continuerà a mettere a disposizione della stessa le proprie competenze. Tuttavia, solitamente un'entità non ha un controllo sufficiente sugli attesi benefici economici futuri derivanti da un gruppo di dipendenti con particolari competenze e dalla formazione affinché questi elementi soddisfino la definizione di attività immateriale. Per una simile ragione, non è verosimile che specifiche capacità direttive o elevate abilità tecniche soddisfino la definizione di attività immateriale, a meno che queste siano soggette a tutela giuridica in merito al loro utilizzo e all'ottenimento dei connessi benefici economici futuri attesi, e che soddisfino anche le restanti parti della definizione. L'entità può avere un portafoglio clienti o una quota di mercato e prevede che, grazie agli sforzi compiuti nel costruire le relazioni e la fedeltà commerciale con la clientela, i clienti continueranno a intrattenere rapporti commerciali con l'entità medesima. Tuttavia, in assenza di diritti legali a tutela, o altri mezzi di controllo, della fedeltà commerciale della clientela, l'entità solitamente non ha un sufficiente controllo sui benefici economici attesi derivanti dalle relazioni e dalla fedeltà commerciale perché tali elementi (per es. portafoglio clienti, quote di mercato, relazioni commerciali e fedeltà della clientela) soddisfino la definizione di attività immateriale. In assenza di diritti legali per proteggere i rapporti con la clientela, le operazioni di scambio per tutelare tali rapporti o altre simili relazioni non contrattuali con la clientela (se non rientranti nell'ambito di un'aggregazione aziendale) provano evidenza che nonostante tutto l'entità è in grado di controllare i benefici economici futuri attesi derivanti dalle relazioni con la clientela. Poiché tali operazioni di scambio, inoltre, sono evidenza che i rapporti con la clientela sono*

Il terzo e ultimo requisito richiesto dallo IAS 38, è quello dei benefici economici futuri, l'attitudine, cioè, di generare proventi nel futuro. Tale condizione si pone in linea con quanto sancito dal *Framework* il quale richiede la capacità di produrre flussi in entrata come condizione per l'iscrizione in bilancio di tutte le attività. Si deve osservare che *“lo IAS 38 fornisce una definizione scarna, che appare più una esemplificazione elementare, limitandosi ad individuare alcune fonti che possono generarli: la vendita di prodotti o servizi, i risparmi di costo o, più in generale, l'impiego di attività da parte dell'impresa⁹³.”* Al fine di constatare l'esistenza o meno di benefici economici futuri, l'azienda dovrà valutare con ragionevolezza e rifarsi a presupposti sostenibili, come suggerito dai paragrafi 22 e 23 dello IAS 38.

Delineati i confini entro i quali viene definita la voce di avviamento, va operata un'ulteriore distinzione. Considerando in che modo il valore è originato si distinguono due tipi di avviamento:

- *Goodwill generated internally, valore “rinvenibile in qualsiasi azienda avviata poiché riconducibile al concetto del going concern value, ossia a quel maggior valore riconosciuto all'azienda, rispetto alla somma dei valori attribuiti agli elementi che la compongono atomisticamente considerati, in quanto istituto atto a perdurare nel tempo⁹⁴”.*

Questo importo scaturisce da una spesa sostenuta al fine di ottenere dei benefici economici in futuro ma che non soddisfa i criteri richiesti dal principio per considerare un *asset* come attività immateriale. In particolare, specifica lo IAS 38, tale tipologia di avviamento non è identificabile, non essendo né separabile, né derivando da diritti contrattuali o altri diritti legali, inoltre è una risorsa non controllata

separabili, tali relazioni con la clientela soddisfano la definizione di attività immateriale.” IAS 38 (2010), par. 14, 15, 16.

⁹³ GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE DELL'ACCADEMIA ITALIANA DI ECONOMIA AZIENDALE, *L'analisi degli effetti sul bilancio dell'introduzione degli IAS/IFRS*, Rirea, Roma, 2007

⁹⁴ MIGLIORI S. op. cit., pag. 42

dall'azienda pertanto non può essere misurato con attendibilità il suo importo. Per questi motivi l'avviamento generato internamente non può essere iscritto il bilancio.

- *Goodwill acquired in a business combination*, importo derivante dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione di un'azienda e il valore contabile dei beni acquisiti. Per quanto riguarda questa categoria di avviamento lo IAS 38 si limita al suo aspetto definitorio, demandando la trattazione della modalità di individuazione a contabilizzazione allo IFRS3, principio che sarà analizzato nel successivo paragrafo.

2. Determinazione del valore dell'avviamento nell'esercizio di prima iscrizione: analisi dello IFRS 3.

Nel precedente paragrafo si sono delineati i due profili che può assumere l'avviamento all'interno di un'azienda a seconda della sua modalità genetica: generato internamente o come valore derivante da operazioni di *business combination*. Si è anche già illustrata la disciplina che regola la prima categoria, l'*internally generated goodwill*, attraverso la disamina dello IAS 38. Per quanto concerne invece la determinazione dell'importo dell'avviamento derivante da operazioni di *business combination* nel primo esercizio di iscrizione, secondo i principi contabili internazionali, i riferimenti si ravvisano nello IFRS 3. Il principio, nato nel 2004, ha subito delle modifiche sostanziali nel 2008, nel presente paragrafo si prenderanno in considerazione entrambe le versioni limitatamente alle disposizioni che concernono l'avviamento.

Il percorso inizia con lo standard del 2004, che definisce come *business combination*: "l'unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica entità tenuta alla redazione del bilancio"⁹⁵. Esso riconduce a una comune normativa operazioni che, pur essendo giuridicamente differenti, possiedono il medesimo

⁹⁵ IASB, IFRS 3 *Business Combinations*, 2005, par. 4

scopo, l'unione di aziende o attività aziendali distinte in un'unica entità. Sottendere in un unico principio una pluralità di fattispecie, evidenzia come lo scopo dello IASB non sia tanto quello di rappresentare l'operazione dal punto di vista formale, quanto di puntare al suo aspetto sostanziale.

L'avviamento originato da un'operazione di questo tipo, prosegue lo IFRS3, *“rappresenta un pagamento effettuato dall'acquirente in previsione di benefici economici futuri, derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente.”*⁹⁶ Sostanzialmente l'importo del goodwill risulta determinato in via residuale ed indiretta rispetto alle attività aziendali, essendo il compenso corrisposto per un'utilità futura che proviene da asset non identificabili in modo autonomo. *“In base a questa definizione il «goodwill» assume la forma di agglomerato di attività che, per quanto possano essere qualitativamente percepite, non sono in grado di soddisfare i cosiddetti «recognition criteria» che ne consentirebbero l'iscrizione separata”*⁹⁷. Lo standard, dopo aver delineato il concetto di avviamento derivante da un'operazione di aggregazione aziendale, definisce le modalità per determinare il suo valore. Lo stesso IASB al par. BC 131 si premura anche di sottolineare come non vadano sovrapposti i concetti definatori con le tecniche di misurazione della posta di bilancio⁹⁸.

⁹⁶ IASB, IFRS 3 *Business Combinations*, 2005, par. 52

⁹⁷ BORRE' L., *L'avviamento in aziende con carenza di reddito*, Giuffrè, Milano, 2008. Si confronti inoltre il par. 53 dello IFRS 3, che così recita: *“Nei casi in cui le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'acquisito non soddisfano le condizioni, di cui al paragrafo 37, per la rilevazione separata alla data di acquisizione, si determina un conseguente effetto sull'importo rilevato come avviamento (o contabilizzato ai sensi del paragrafo 56). Ciò si verifica perché l'avviamento è valutato come costo residuo dell'aggregazione aziendale dopo la rilevazione delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'acquisito”*.

⁹⁸ *“However, the Board decided that the IFRS should not confuse measurement techniques with concepts and, therefore, unlike IAS 22, the IFRS defines goodwill in terms of its nature rather than its measurement. In particular, the IFRS defines goodwill as future economic benefits arising from assets that are not capable of being individually identified and separately recognized.”*, IASB, IFRS 3 *Business Combinations*, par. BC 131, 2005.

Per quanto concerne la modalità di individuazione del valore dell'avviamento, esso è dato dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisto dell'azienda, o un suo ramo, e la somma algebrica del *fair value* delle attività e passività aziendali o del ramo aziendale. Tale relazione può essere sintetizzata con la seguente formula:

$$\text{Avviamento} = P - K$$

Dove:

P è il prezzo pagato per l'azienda o il ramo d'azienda

K è rappresentativo del patrimonio netto d'azienda o del ramo d'azienda, rettificato con lo scopo di indicare le attività e passività ai loro valori correnti.

Si può fare una breve notazione sul fatto che i due valori prescelti riducono la discrezionalità nella determinazione del *goodwill* in quanto elementi certi e facilmente verificabili.

Secondo le indicazioni del paragrafo BC 132 dello IFRS 3, la differenza $P - K$ può constare di quattro componenti⁹⁹:

- Il *fair value* dell'elemento di *going concern* dell'azienda acquisita. Esso consiste nel fatto che gli elementi patrimoniali considerati nel loro complesso producono un'utilità futura maggiore che non considerati separatamente. Questo valore deriva dalle sinergie che sussistono tra gli elementi del patrimonio dell'azienda acquisita, come pure è riconducibile ad altri benefici economici per l'impresa relativi ad imperfezioni del mercato in cui opera, quali capacità di detenere il monopolio o di porre barriere all'entrata nel mercato.
- Il *fair value* delle sinergie ed altri benefici economici attesi dalla combinazione delle attività già presenti nell'azienda acquirente con

⁹⁹ Traduzione dell'autore dello IFRS 3, par BC 132.

quelle provenienti dal complesso aziendale acquisito. Questi benefici sono unici per ogni *business combination*, e ogni acquisizione produce sinergie differenti e perciò differenti valori.

- Pagamenti in eccesso da parte dell'acquirente, comunemente denominato "cattivo affare", per cui l'acquirente ha convenuto un prezzo maggiore rispetto al vero valore dell'azienda acquisita.
- Errori di valutazione dei *fair value* dei componenti stimati nell'operazione di acquisizione.

Sempre su indicazione del Board, solo le prime due determinazioni partecipano alla formazione del valore di avviamento secondo i principi contabili internazionali denominando questi due componenti "*core goodwill*".

Si può affermare perciò che se esiste una differenza positiva tra il prezzo pagato per l'acquisto e il *fair value* delle attività acquistate e tale valore è riconducibile a uno dei primi due punti dell'elenco sopraindicato, esso è iscrivibile come avviamento.

Quanto appena illustrato considera il caso in cui l'acquisto abbia come risultato la partecipazione totalitaria dell'azienda acquirente nell'acquisita. La situazione diventa più complessa se quella di cui si parla è una partecipazione non totalitaria (ancorchè di controllo) e sia perciò da definire che trattamento contabile vada riservato all'avviamento riferibile alla quota di terzi nel bilancio dell'azienda acquirente. Quello che l'azienda acquirente la partecipazione andrà a redigere, sarà un bilancio consolidato e, per ciò che riguarda la contabilizzazione della posta del *goodwill*, lo standard IFRS 3 applica il cosiddetto *purchased method*. Questa scelta di iscrizione in bilancio richiama la teoria di consolidamento nota come la Teoria della Capogruppo modificata (cosiddetta *Parent Company Theory*), dove il consolidamento viene effettuato nell'ottica del soggetto controllante. Il bilancio consolidato va ad annoverare le risorse dell'impresa e quelle controllate, risultando un prolungamento del

bilancio d'esercizio della controllante. La quota di terzi viene generalmente indicata come passività.¹⁰⁰ Questa metodologia comporta che venga contabilizzato l'avviamento limitatamente alla quota della partecipante¹⁰¹ e da ciò deriva la definizione dell'avviamento come *partial goodwill*.

Nel 2008 un intervento da parte dello IASB modifica in parte la disciplina contenuta nello IFRS3 e, conseguentemente, la normativa che regola le modalità di determinazione del valore dell'avviamento nel primo esercizio di iscrizione. Nel giugno del 2005, infatti, è stato emanato l'*Exposure Draft of Proposed Amendment to IFRS 3 Business Combinations*, approvato definitivamente nel 2008 e il 1° gennaio 2009 è entrato ufficialmente in vigore lo IFRS 3 *Revised*. Quello che si vuole indagare ora sono le novità introdotte in materia di avviamento.

Innanzitutto cambia la definizione di *business combination*: "operazione in cui un acquirente ottiene il controllo di una o più attività aziendali". Il focus dello standard si sposta perciò sul concetto di controllo che sottostà ad un'operazione di acquisizione di azienda o suo ramo. Si deve tenere a mente questo concetto appena espresso perché, con l'introduzione dello IFRS 3 *Revised*, la definizione di avviamento rimane invariata così come la determinazione del suo importo nel caso di acquisizione totalitaria, ciò che cambia è l'approccio dello standard in caso di acquisizione di una partecipazione non totalitaria. Il principio, infatti, nella contabilizzazione del *goodwill* affianca al *purchase method*, già descritto in precedenza, l'*acquisition method*. Secondo questa metodologia, l'avviamento è

¹⁰⁰ Guatri e Bini fanno notare che: "al filone concettuale della parent company theory, sono riconducibili numerose varianti della teoria generale (cosiddette teorie estese della capogruppo), le quali si differenziano in relazione alle modalità di valorizzazione della quota parte delle attività e passività di pertinenza delle minoranze (tra le passività, tra le proposte patrimoniali, in posizione autonoma), alla valorizzazione di tale patrimonio." GUATRI L., BINI M., *Le valutazioni per il bilancio: la stima del full goodwill*, Egea, Milano, 2006

¹⁰¹ "According to which [purchased method] the assets and the liabilities of the firm acquired in a business combination have to be recorded on the basis of their fair value. The goodwill emerging from the combination is equal to the difference between the price paid by the acquirer for the control participation and the fair value of the acquired entity's net assets (pro quota).", BERETTA ZANONI A., *Accounting for Goodwill*, Routledge, New York, 2009

dato dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione e il *fair value* delle attività e passività acquisite, includendo anche la quota che appartiene alle minoranze. Quello che si ravvisa in questo caso è una coerenza con la teoria di consolidamento denominata Teoria dell'Entità, in accordo con essa, nel bilancio consolidato vanno iscritte tutte le attività e passività del gruppo, siano esse attribuibili alla maggioranza o minoranza. L'avviamento è contabilizzato al suo costo pieno ed è infatti conosciuto come *full goodwill*.

3. L'*impairment* - test: modalità di contabilizzazione dell'avviamento contenuto nello IAS 36 (cenni).

Per quanto concerne il tema del presente trattato la maggiore novità, che è stata introdotta dopo l'entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 2236 del 29 dicembre 2004, è stata la radicale modifica della disciplina che regola la contabilizzazione dell'avviamento negli esercizi successivi al primo. Infatti per saggiare l'entità della variazione del suo valore nel tempo, all'ammortamento del *goodwill* si è sostituito l'*impairment* - test di questo. Dal 2004 ad oggi lo IAS è intervenuto più volte per effettuare delle revisioni sul testo del principio, il presente paragrafo si baserà pertanto sull'ultima di queste.

L'utilizzo di questa tipologia di verifica è stata introdotta per tutte le immobilizzazioni, materiali ed immateriali e consiste in una verifica condotta annualmente dall'impresa per constatare la sussistenza dei presupposti che giustifichino l'iscrizione della posta per un determinato valore. Si procederà pertanto alla svalutazione dell'importo qualora ci siano indicazioni della sua riduzione di valore. Sintomatico di ciò il fatto che il valore recuperabile dell'attività, cosiddetto *recoverable amount*, sia minore del suo valore contabile, *carrying amount*, in tal caso l'ammontare va ridotto al valore recuperabile e la perdita rilevata in conto economico. Con il termine valore

recuperabile di un *asset*, si intende il maggiore tra il suo *fair value*¹⁰² e il suo valore d'uso¹⁰³. Per determinare il valore d'uso si devono considerare gli elementi indicati nel paragrafo 30 dello IAS 36, che sono:

- stima dei flussi finanziari futuri che l'azienda prevede derivino dall'attività,
- le aspettative in merito a possibili mutamenti di valore o dei tempi dei flussi finanziari;
- il valore corrente del denaro; prezzo di assunzione dell'incertezza ed altri fattori¹⁰⁴.

Per quanto concerne l'avviamento, la finalità dell'*impairment – test* condotto sulla posta è la medesima di quello che è applicato alle immobilizzazioni immateriali, ciò che differisce sono le modalità di svolgimento di questo test. La spiegazione di questa differenza viene data dallo stesso IAS 36, il quale al paragrafo 81 definisce l'avviamento come *“un pagamento effettuato da un acquirente in anticipo per di futuri benefici economici derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente. [...] non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività.”*¹⁰⁵ Quando ci si trova davanti un'attività che non genera flussi finanziari identificabili separatamente, lo IAS 36, impone di attribuire questa attività ad una unità generatrice di flussi finanziari, cosiddetta CGU. La CGU è definita come *“il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in*

¹⁰² *“Il miglior parametro per la definizione del fair value, dedotti i costi di vendita, è rappresentato dal prezzo di vendita, è rappresentato dal prezzo di vendita pattuito in un accordo vincolante tra parti indipendenti, rettificato dei costi marginali direttamente attribuibili alla dismissione del bene.”*, IASB, IAS 36, *Riduzione di valore delle attività*, par. 25

¹⁰³ Al par. 33, lo IAS 36 prescrive dei criteri da seguire per la stima del valore d'uso:

- *basare le proprie stime su fondamenti logici ragionevoli;*
- *basare le proprie stime su più recente budget approvato dalla direzione;*
- *stimare le proiezioni di flussi finanziari che vanno oltre il periodo di riferimento del budget, utilizzando un tasso di crescita stabile in diminuzione.*

¹⁰⁴ IASB, IAS 36, *Riduzione di valore delle attività*, par. 30

¹⁰⁵ IASB, IAS 36, *Riduzione di valore delle attività*, par. 81

entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.”¹⁰⁶. Una volta identificata la CGU alla quale l’avviamento appartiene, lo standard disciplina lo svolgimento dell’impairment – test in questo modo: “deve essere verificato annualmente per riduzione durevole di valore, e ogni qualvolta vi sia un’indicazione che l’unità possa avere subito una riduzione durevole di valore, confrontando il valore contabile dell’unità, che include l’avviamento, con il valore recuperabile dell’unità.”¹⁰⁷

Al termine della verifica si può giungere a due conclusioni. Un primo caso in cui non si riscontrano evidenze circa la riduzione durevole di valore, per cui non si iscriverà nessuna rilevazione. Un secondo caso in cui, invece, il valore contabile della CGU si dimostra maggiore del suo valore recuperabile, in tale situazione è necessario procedere a svalutazione.

4. Analisi critica della nuova disciplina

Come appena descritto, il Regolamento 2239/2004 ha determinato l’introduzione dell’*impairment – test* che ha definitivamente sostituito la procedura di ammortamento nella contabilizzazione dell’avviamento. Questo cambiamento si è rivelato la soluzione di molti limiti presenti nella disciplina precedente, ma ha anche fatto sollevare delle obiezioni su alcuni aspetti che lo caratterizzano. Lo scopo di questo paragrafo è svolgere un approfondimento su quelli che sono i punti di forza ma anche di debolezza che contraddistinguono il metodo dell’*impairment – test*.

Il documento *ED 3 Business Combination, Basis for Conclusions on Exposure Draft*, che ha costituito la base per l’emanazione del Regolamento 2239/2004, presenta l’*impairment – test* come una procedura da cui gli utilizzatori del

¹⁰⁶ IASB, *IAS 36, Riduzione di valore delle attività*, par. 6

¹⁰⁷ IASB, *IAS 36, Riduzione di valore delle attività*, par. 90

bilancio possono ricavare informazioni molto più significative rispetto al metodo dell'ammortamento¹⁰⁸. Tale tesi è stata condivisa da più parti, per citarne alcune, Paul Patterson, analista del Credit Suisse First Boston, afferma che utilizzando l'*impairment – test* non viene influenzato il valore economico dell'impresa, perché non ha impatto sul *cash flow*, ma permette più visibilità sui veri utili potenziali dell'azienda¹⁰⁹. Ancora, "*l'impairment – test può generare un impatto zero sul conto economico, negli anni successivi al suo acquisto, laddove l'avviamento pagato sia rappresentativo di un effettivo maggior valore dell'azienda acquistata. Più l'investimento effettuato costituisce un vero investimento positivo e più il management impegnato alla sua gestione è un management in grado di valorizzare i requisiti positivi sottostanti l'avviamento acquistato.*"¹¹⁰ Infine anche il Conseil national de la comptabilité (CNC), riconosce la valenza informativa del nuovo metodo di contabilizzazione, definendolo più utile e rilevante.

Inoltre, questo tipo di approccio permette una rappresentazione più realistica del valore di avviamento. Infatti, mediante l'*impairment – test*, il *goodwill* va svalutato solo qualora il suo valore contabile superi il suo *fair value*, pertanto, contrariamente all'ammortamento, tale metodo non considera la posta come un valore che perde sistematicamente valore nel tempo, ma tiene conto che in

¹⁰⁸ "The Board agreed that if a rigorous and operational impairment test could be devised, more useful information would be provided to users of an entity's financial statements under an approach in which goodwill is not amortised, but instead tested for impairment annually or more frequently if events or changes in circumstances indicate that the goodwill might be impaired. After deliberating the form that such an impairment test should take, the Board concluded that a rigorous and operational impairment test could be devised. Its deliberations on the form that the impairment test should take are included in the Basis for Conclusions to [draft] IAS 36 Impairment of Assets." IASB, op. cit., par. BC 108

¹⁰⁹ "The rule would make earnings a more consistent measure of value when comparing various companies involved in mergers. And, even though cash flow would be unaffected by the difference in goodwill accounting, the fact that some companies' earnings would be higher may affect investors' goodwill, so to speak. [...] the rule shouldn't affect the economic value of the company because it doesn't affect cash flows, but it allows for more visibility on the true earnings potential of the company." WETUSKI J. Goodwill Hunting, Oil & Gas Investor, Marzo 2001, vol. 21, pag. 58

¹¹⁰ APRILE C., op.cit. pag. 7

alcuni casi essa mantiene o addirittura aumenta il suo valore¹¹¹. Sostanzialmente “con l’ammortamento viene dato per scontato che il goodwill debba perdere annualmente una porzione del suo valore. L’impairment – test è invece lo strumento che si impernia sul pensiero che possano anche sussistere circostanze in cui l’avviamento mantenga il valore originario o tenda a svalutarsi con una logica temporale che non necessariamente sia «sistematica».”¹¹² Del medesimo avviso risulta anche l’Organismo Italiano di Contabilità (OIC), che sottolinea “l’indubbio vantaggio di non determinare effetti negativi sul reddito d’esercizio nell’ipotesi in cui non ci siano indicazioni circa la perdita di valore dell’azienda acquisita.”¹¹³

D’altra parte si è però osservato che anche il metodo dell’*impairment – test* presenta dei limiti, più precisamente: consente ai redattori del bilancio di adottare dei comportamenti distorsivi. Questa tesi è stata oggetto di uno studio svolto da Dennis Chambers e Catherine Finger, i quali hanno indagato l’impatto che l’applicazione del metodo dell’*impairment – test* ha avuto sulla veridicità degli importi iscritti in bilancio. La loro ricerca, “*Goodwill Non – Impairments: Evidence from Recent Research and Suggestions for Auditors*” pubblicata su *The CPA Journal*, nel febbraio del 2011, definisce il fenomeno distorsivo come *non – impairment*. Il termine, secondo gli studiosi, va a definire quelle situazioni in cui non viene riconosciuta in modo appropriato una svalutazione dell’avviamento in quanto i redattori del bilancio evitano di riconoscere la riduzione di tale valore, approfittando della discrezionalità concessa per la stima del *fair value*.¹¹⁴ Gli

¹¹¹ “Under the impairment – test, a company would have to write off goodwill and expense it against earnings only in the periods in which the recorded value of the goodwill is more than its fair value. This approach, supporters say, acknowledges that goodwill is not always a «wasting asset» that consistently loses its value over time, which is what the amortization approach assumes. In some cases, goodwill maintains or even increases in value, in time.” *Ibidem*.

¹¹² APRILE C., op. cit., pag. 7

¹¹³ MIGLIORI S. op. cit. pag. 72

¹¹⁴ “Goodwill non – impairment occurs when an impairment should be properly recognized but management uses the subjective nature of fair value estimates to avoid such recognition”. CARPENTER B. W., BOYLE D.M., *Testing Goodwill for Impairment: An Optional Consideration of Qualitative Factors*, in *The CPA Journal*, November 2011, pag. 38

autori fanno osservare che la componente soggettiva interessa tutte le fasi applicative del metodo dell'*impairment – test*. Innanzitutto la prima iscrizione del valore di avviamento e la sua associazione ad una CGU è lasciata alla valutazione del redattore del bilancio, a tal proposito Chambers e Finger sottolineano che il *fair value* delle CGU è un importo impossibile da verificare. Infatti, le CGU a cui il *goodwill* viene attribuito non sono scambiabili separatamente nel mercato e non esistono beni uguali o simili con i quali confrontare il loro valore pertanto non esiste un modo per accertare la veridicità dell'ammontare iscritto in bilancio. In aggiunta, ogni CGU va valutata sulla base dei *cash flow* futuri che sarà in grado di produrre e tali proiezioni¹¹⁵ sono basate su assunti e decisioni dei manager che un analista esterno difficilmente potrà saggiare¹¹⁶. I due ricercatori hanno poi rilevato, che negli esercizi successivi a quello di prima iscrizione, il verificarsi di determinate condizioni fa sì che non vengano rilevate svalutazioni del valore di avviamento. Nello specifico, lo studio ha evidenziato una correlazione tra la mancata applicazione dell'*impairment – test* e circostanze in cui la sua attuazione avrebbe comportato:

¹¹⁵ In accordo con la tesi di Chambers e Finger, BLOOM M., Accounting for Goodwill, in *Abacus*, Vol. 45, nr. 3, 2009, afferma: *“Impairment is calculated on the basis of forecasts which are inherently unreliable and subject to manipulation. As any auditor knows, a forecast cannot be audited, in the sense that it can be considered true and fair. It is precisely when the impairment of goodwill is a real possibility that optimistic, but unverifiable, forecasts are likely to be produced to auditors.”*

¹¹⁶ *“The process of testing goodwill assets for impairment involves many opportunities for exercising accounting discretion and potentially permits income manipulation. First, the initial goodwill asset recorded under the purchase method and the allocation of the goodwill to reporting units require the application of accounting discretion. Next, because reporting units are not traded separately in the stock market verifiable unit fair value measures are not available. Thus, each unit’s value must be based on difficult – to – verify estimates of its future cash flows – cash flows that are themselves a product of management’s future decisions and actions as well as unpredictable future macroeconomic forces. [...] In addition, the estimates are difficult for an auditor to question because they are based on unverifiable characteristics, assumptions, and cash flow projections that are presumably within the special expertise of management. Consequently the potential for manipulation of impairment loss, and therefore reported net income, is very great.”* CHAMBERS D., FINGER C., Goodwill Non – Impairments, in *The CPA Journal*, February 2011, pag. 39

- una diminuzione degli utili o il risultato d'esercizio sarebbe risultato una perdita;
- una diminuzione dei compensi dei CEO;
- avrebbe danneggiato la loro reputazione;
- avrebbe condotto ad una violazione dei termini sottostanti alle azioni covenant¹¹⁷.

Molto interessante l'osservazione fatta da Aprile, nella quale l'autrice afferma: *"è ragionevole attendersi che nel momento in cui l'impresa (per contingenze interne od esterne) si trovi in una fase di congiuntura negativa, i relativi business plan prospettici utilizzati per l'effettuazione dell'impairment – test risentano di questa flessione, ripercuotendosi sui relativi flussi. Ne discende che l'esito del test porterà verosimilmente ad evidenziare un minor valore dell'avviamento, con conseguente imputazione a conto economico del relativo effetto per perdita durevole di valore, peggiorando ulteriormente il risultato di esercizio"*.¹¹⁸

La nuova disciplina dell'avviamento ha riscosso critiche anche da parte degli organismi contabili internazionali. L'OIC, ad esempio, sottolinea come la nuova normativa abbia delle lacune dal punto di vista sia pratico che concettuale. L'ente sostiene che da una parte essa non consente la separazione tra avviamento acquisito e generato internamente, costituendo di fatto una retrocessione rispetto alla metodologia dell'ammortamento; dall'altra evidenzia

¹¹⁷ *"Goodwill non-impairment does exist. In addition, the non-impairment is associated with incentives managers have to overstate earnings. They find evidence that recorded goodwill impairment losses are absent when they would cause company earnings to be negative or would cause earnings decreases. Impairment losses are also absent when they would decrease CEO compensation, damage CEO reputations, and cause bond covenant violations. Finally, evidence suggests that an impairment loss is not recorded at the time a goodwill asset generates cash flows, as implied by economic theory, but rather much later."* Ibidem.

¹¹⁸ APRILE C., op. cit., pag. 7

quanto onerosa e rigorosa debba essere l'applicazione pratica di un *impairment – test* annuale¹¹⁹

Si ritiene interessante riportare la posizione assunta dagli organismi contabili internazionali rispetto a questa radicale riforma introdotta dallo IASB. La maggior parte di essi, infatti, evidenzia come punto critico il fatto che la nuova formulazione del principio vuole applicare indistintamente a tutte le imprese e a tutte le situazioni economiche aziendali il medesimo metodo di contabilizzazione, senza permettere di declinare la norma generale alle situazioni particolari delle realtà aziendali interessate.

L'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) si dichiara in disaccordo con il principio proposto¹²⁰, in quanto esso non contempla ipotesi in cui l'avviamento possa effettivamente avere vita utile definita. Più precisamente l'istituto ritiene che si debbano distinguere due situazioni. Una in cui si può pervenire alla stima dei componenti del *goodwill* come ad esempio la natura del business, le risorse umane, il ciclo di vita del prodotto, un importo, quindi, determinato e pertanto ammortizzabile per il periodo di vita utile stimato per l'azienda. Una seconda in cui, invece, i fattori appena considerati non sono misurabili in modo corretto, per cui l'EFRAG propone una valutazione mediante *impairment – test*. Sulla stessa linea di pensiero si colloca il CNC, il quale propone la sostituzione dell'*impairment – test* mediante l'ammortamento nelle ipotesi in cui si rilevi che l'avviamento ha vita utile definita. Questa situazione si verifica quando l'attività prevalente dell'azienda acquisita è valutata su un arco di vita definito, oppure quando l'operazione di *business combination* consiste in un'azione di sviluppo di barriere all'entrata ad opera di altri *competitors*¹²¹. Ad

¹¹⁹ OIC, *Comment Letter, cit., Question & Goodwill, Draft Response*, March, 2003, in MIGLIORI S., op. cit. pag. 72

¹²⁰ "We disagree that goodwill should always be accounted for at (non amortized) cost less any accumulated impairment losses". EFRAG, *Comment letter on ED 3, Business Combinations, Appendix 2, Question 8, Goodwill Response*, April 2003.

¹²¹ MIGLIORI S., op. cit., pag. 73

una simile conclusione perviene l'OIC, sulla base di argomentazioni, però, diverse. L'organismo parte dalla considerazione che l'applicazione di un *test di impairment* annuale comporti un onere e un impegno notevole ad un'impresa. Pertanto esso potrebbe essere evitato a tutte quelle imprese che per le loro dimensioni o per la portata del mercato in cui operano il costo di sostenere il metodo dell'*impairment – test* sia superiore al beneficio di un'informazione contabile correttamente stimata. Ciò che l'ente propone, perciò, è che il metodo principe da adottare per la contabilizzazione dell'avviamento sia quello dell'*impairment – test*, ma qualora le condizioni aziendali la rendano troppo difficoltosa, esso consiglierebbe di introdurre la procedura di ammortamento¹²².

Il commento dell' Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) sul testo dell'ED 3, si esprime in favore dell'adozione di un modello di contabilizzazione dell'avviamento che consenta di scegliere in alternativa tra il metodo dell' *impairment – test* e dell'ammortamento. L'organismo infatti, mette in evidenza due grandi lacune della nuova disciplina adottata dallo IASB, da una parte non sempre i benefici che derivano dalla sua applicazione giustificano i costi necessari, dall'altra tale metodologia non permette di mantenere una distinzione tra l'avviamento generato internamente e quello acquisito a titolo oneroso. *“La proposta si basa sull'assunto che quando non è possibile dimostrare con ragionevole certezza quale sia il metodo migliore da applicare, il criterio adottabile potrebbe essere quello della scelta tra le due alternative.”*¹²³ Infine, si cita la proposta avanzata dal German Accounting Standard Committee di prevedere un periodo di transizione in cui le imprese possono decidere se adottare alternativamente l' *impairment – test* o l'ammortamento.

¹²² “[...] we are generally not in favour of options in accounting standards, we strongly recommend the Board in this case to retain the current IAS 22 Business Combinations treatment as an allowed alternative, in addition to non – amortization and impairment – testing, the latter regarded as the benchmark treatment” OIC, Comment Letter, cit. Question 8, Goodwill Draft Response, Marzo 2003 in MIGLIORI S., op. cit. pag. 72

¹²³ Parafrasando ACCA, Comment Letter on ED 3, Business Combination, Question 8, Goodwill, Aprile 2003

La trattazione realizzata in questo capitolo ha lo scopo di evidenziare che l'introduzione di una nuova disciplina per la contabilizzazione del *goodwill* da parte dello IASB, ha superato alcuni dei limiti posti dalla precedente, ma ha suscitato comunque dei dubbi riguardo la sua attuazione. In particolare nel presente capitolo si andrà ad indagare un aspetto, già evidenziato dalla letteratura, e cioè, come sottolineato da Aprile nel che il metodo dell'*impairment – test* può condurre a dei comportamenti distorsivi da parte dei soggetti che redigono il bilancio. Quello che si cercherà di verificare empiricamente è se, in un contesto di crisi economica globale come quello attuale, la contabilizzazione della posta di avviamento mediante *impairment – test* con evidenziazione di un suo minor valore e imputazione a conto economico, non comporti un peggioramento del risultato di esercizio e conseguentemente del valore dell'impresa, innescando un circolo di costante perdita di valore.

Capitolo quarto: UN'ANALISI EMPIRICA

Nel capitolo precedente si sono illustrati i principi contabili internazionali che disciplinano la materia dell'avviamento. Si sono perciò presi in esame lo IAS 38, che definisce l'avviamento generato internamente e quello derivante da operazioni di *business combinaton*, l'IFRS 3, che regola le modalità di iscrizione del *goodwill* nel primo esercizio in cui esso è rilevato, e per gli esercizi successivi, lo IAS 36, che prescrive il metodo dell'*impairment – test*.

La trattazione si è conclusa con un'analisi critica dei punti di forza e debolezza presentati dalla metodologia dell'*impairment – test* del *goodwill* emanata dallo IASB.

Uno degli aspetti negativi evidenziati nella trattazione sopracitata riguarda il fatto che l'applicazione del metodo dell'*impairment – test* in un contesto di crisi economica danneggerebbe le imprese, costringendole a ridurre in modo significativo la posta dell'avviamento, con conseguenze negative anche per il valore aziendale e la quotazione di mercato, innescando un ciclo negativo di costante perdita di valore. Ciò comporterebbe per le imprese la necessità di mettere in atto dei comportamenti distorsivi attraverso politiche di bilancio, per cui l'informazione riguardante l'importo del *goodwill* verrebbe in qualche modo "manipolata", al fine di non andare ad intaccare in modo significativo il valore aziendale.

Quello che il presente capitolo si prefigge come scopo è indagare, empiricamente, il comportamento tenuto dalle aziende in un periodo come quello attuale, di grande crisi finanziaria ed economica. Perciò, dopo aver compreso quali siano i dettami che le norme impongono ai redattori del bilancio per l'iscrizione e contabilizzazione della posta di avviamento, dopo aver svolto un'analisi critica di questi, mediante le ricerche effettuate dagli autori in

letteratura, si vuole analizzare, mediante un'indagine empirica, come in realtà si stiano comportando le aziende.

1. Studi condotti a livello europeo sull'*impairment* - test dell'avviamento.

La crisi finanziaria ed economica e le basse prospettive di crescita hanno fatto sì che le imprese si siano trovate ad avere in bilancio molte attività che generano flussi di cassa inferiori a quelli previsti al momento del loro acquisto. Ciò ha reso necessario procedere alla riduzione di valore di tali attività.

L'aspetto di cui ci si occupa in questa sede è legato alla posta dell'avviamento e al fatto che, come conseguenza della crisi finanziaria, i partecipanti al mercato hanno espresso preoccupazioni circa l'affidabilità del suo *impairment* - test. Si sono interessati a questa problematica molti organismi sovranazionali. Nel presente paragrafo tratteremo le due posizioni che si ritengono maggiormente significative ed importanti: quella dello IASB e quella dell'ESMA (European Securities and Markets Authority).

1.1. La posizione dello IASB.

Il giudizio dello IASB riguardo all'operato delle imprese europee nell'esposizione in bilancio del *goodwill*, risulta molto critico. L'opinione dell'ente trova una perfetta sintesi nel discorso tenuto dal presidente dello IASB stesso, Hans Hoogervorst, il 20 giugno 2012 all'International Association for Accounting Education & Research (IAAER) ad Amsterdam. Nel discorso, intitolato "*The imprecise world of accounting*", egli formula una ampia riflessione sul fatto che la contabilizzazione delle voci di bilancio non sia una scienza esatta, e che essa implichi giudizi e decisioni, ambo i quali hanno carattere discrezionale. Una delle poste più problematiche, secondo Hoogervorst, è quella degli *intangible asset*, i

quali sono difficilmente identificabili e valutabili¹²⁴. La medesima riflessione vale anche per l'avviamento il quale, afferma Hoogervorst, è un mix di molti elementi, altamente incerti e soggettivi.¹²⁵ La critica che il presidente dello IASB muove alle imprese è che nel momento della contabilizzazione del *goodwill*, e quindi anche nella fase di *impairment - test* annuale, “*questi test di impairment non sembrano sempre essere fatti con rigore sufficiente. Spesso, i prezzi delle azioni riflettono la perdita di valore prima che l'azienda lo registri in bilancio. In altre parole, l'impairment - test arriva troppo tardi*”¹²⁶. Egli afferma inoltre che lo IASB cercherà di intervenire in proposito in fase di revisione dello IFRS 3 *Business Combination*, migliorando la parte che disciplina *l'impairment – test*¹²⁷. Tale decisione è supportata dalla convinzione dello IASB e del suo presidente che “*gli standards contabili siano elementi essenziali per rendere affidabile il mercato economico*”¹²⁸.

1.2. Lo studio condotto dall'ESMA.

Si è appena visto che lo IASB esprime la propria preoccupazione, mediante le parole del suo presidente, per la non tempestività riscontrata nella registrazione dei valori di avviamento e del loro *impairment* e fissa degli obiettivi di revisione degli standard.

¹²⁴ Parafrasando il testo HOOGERVORST H., “*The imprecise world of accounting*”: “*One of the biggest measurement dilemmas relates to intangible assets. We know that they are there. [...]but we know the standard may not reflect the true value of the intangible asset. The fact is that it is simply very difficult to identify or measure intangible assets.*”

¹²⁵ “*The goodwill is a mix of many things, [...] most elements of goodwill are highly uncertain and subjective and the often turn out to be illusory.*” HOOGERVORST H., op. cit.

¹²⁶ “*The acquired goodwill is subsequently subject to an annual impairment test. In practice, these impairment tests do not always seem to be done with sufficient rigour. Often, share prices reflect the impairment before the company records it on the balance sheet. In other words, the impairment test comes too late*”. *Ibidem*

¹²⁷ “*All in all, it might be a good idea if we took another look at goodwill in the context of the post-implementation review of IFRS 3 Business Combinations.*” *Ibidem*

¹²⁸ Traduzione dell'autore: “*I am deeply convinced that our accounting standards are an essential ingredient of trust in our market economy*” *Ibidem*

L'ESMA (European Securities and Markets Authority), partendo dal presupposto che, in un contesto di crisi economica, il valore recuperabile dalle attività esposte in bilancio sia inferiore al suo valore contabile, e che ciò renda necessaria la svalutazione di questi *assets* mediante *impairment – test*, evidenzia la grande incertezza con la quale devono confrontarsi i redattori dei bilanci nel rappresentare in modo corretto questo tipo di situazione. L'ente ritiene inoltre che particolare attenzione debba essere rivolta alla valutazione delle poste dell'avviamento e delle attività immateriali a vita indefinita, soprattutto quando sono presenti per una quota significativa tra le attività di un'impresa¹²⁹. L'ente, inoltre, colti i segnali dell'inefficienza delle informazioni esposte in bilancio dalle imprese in materia di avviamento, ha deciso di svolgere uno studio sulle modalità di contabilizzazione del *goodwill* e di applicazione del metodo dell'*impairment – test*, al fine di avere dei dati concreti su cui basare la sua azione correttiva. L'ESMA ha perciò indagato l'adeguatezza dei dati e delle informative, che supportano la loro iscrizione in bilancio, di un campione di 235 società quotate europee di grandi dimensioni, rappresentative di 11 settori e 23 Paesi. I criteri utilizzati per selezionare queste imprese sono stati: elevato peso dell'avviamento sul patrimonio netto contabile e capitalizzazione di borsa inferiore al patrimonio netto contabile.

I risultati di questa ricerca sono stati pubblicati in un documento intitolato *“European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements”*,¹³⁰ i cui punti essenziali possono essere sintetizzati come segue:

¹²⁹ *“Due to the widespread economic slowdown observed in recent months, assessing future cash flows requires considerable judgment to be exercised by management and is subject to higher levels of uncertainty. In this context, ESMA considers that particular attention should be paid to the valuation of goodwill and intangible assets with indefinite life whenever significant amounts are recognized in the financial statements. ESMA emphasizes the need to use assumptions that represent realistic future expectations.”* ESMA, *Activity Report of the IFRS Enforcement activities in Europe in 2012*, 22 Giugno 2013, ESMA/2013/1022

¹³⁰ Scaricabile all'indirizzo web: <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-02.pdf>

1. L'ESMA ha rilevato che il 70 % delle aziende selezionate non hanno argomentato le ipotesi utilizzate nel test di *impairment* né incluso dettagli, richiesti dalla norma, che forniscano agli utilizzatori del bilancio delle informazioni appropriate.
2. Dalla ricerca è emerso, inoltre, che le *impairment loss* sono state circoscritte a poche imprese e l'informativa riguardante i casi in cui l'impresa, al termine del test di *impairment* annuale, ha ritenuto di non dover svalutare l'avviamento, non risulta significativa e viene spesso supportata da considerazioni di carattere generale e non da dati che diano una visione realistica della situazione propria dell'azienda.
3. Lo studio ha rilevato una certa riluttanza da parte delle imprese a divulgare un'analisi di sensitività¹³¹: infatti solo il 50% delle imprese, il cui valore di mercato è risultato inferiore a quello contabile, hanno pubblicato un'analisi di questo tipo. L'ESMA considera questo risultato indicativo di poca trasparenza e realismo da parte delle società, poiché una situazione di valore di mercato inferiore a quello contabile è un'indicazione della probabile necessità di svalutare la posta di avviamento.
4. L'ESMA ha definito, infine, "ambiziosi e ottimisti" i tassi di crescita a lungo termine dai quali le aziende pervengono alla stima dei *cash flow*, e privi di argomentazioni che giustifichino la decisione della loro applicazione.

¹³¹ "Le analisi di sensitività sono finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti in sede di *impairment test* al variare di taluni parametri di stima e di alcune ipotesi di fondo. Esse sono particolarmente importanti nel caso di test sul valore recuperabile delle CGU. Lo IAS 36 richiede una specifica disclosure circa le analisi di sensitività in sede di *impairment test*. In particolare, il Principio chiede di indicare la misura delle (ragionevoli) variazioni delle variabili chiave, utilizzate nella stima del valore d'uso, le quali possono impattare in misura significativa sui risultati dell'*impairment test*. Inoltre, lo IAS 36 prevede che qualora un cambiamento, ragionevolmente possibile, nei parametri utilizzati modifichi la stima del valore recuperabile in modo tale che quest'ultimo risulti inferiore al valore contabile della CGU, occorre indicare il valore che dovrebbe assumere il parametro in esame (tenendo conto di eventuali effetti del cambiamento sulle altre variabili utilizzate nella stima) affinché il valore recuperabile della CGU sia pari al suo valore contabile." OIC (2011), *Applicazioni IFRS, Impairment e avviamento*

Tali risultati hanno influenzato le cosiddette *Enforcement Priorities* dell'ESMA che consistono negli obiettivi di azione che l'ente si prefigge di mettere in atto. Come indicato infatti nel documento "*European common enforcement priorities for 2012 financial statements*," emanato il 12 Novembre del 2012, in aggiunta ad altre tematiche, il documento detta delle linee guida, in relazione all'applicazione dell' *impairment – test* delle attività immateriali e in particolare dell'avviamento, ai sensi dello IAS 36 alle quali le società quotate dovrebbero attenersi:

- Una situazione in cui il valore di mercato di un'impresa è inferiore al suo valore contabile, è da considerarsi indicativo della necessità di operare una svalutazione e pertanto richiede di applicare un *impairment – test* e riconoscere una *impairment loss*.
- Le imprese, nel momento in cui esse si accingono a stimare il valore del *goodwill* e degli altri *asset* a vita indefinita, debbono considerare gli elevati livelli di incertezza in cui versa la situazione del mercato. Considerazione ancora più importante se l'avviamento e le attività immateriali ricoprono una quota rilevante all'interno del bilancio. A questa raccomandazione è collegata l'enfasi che l'organismo pone sulla richiesta alle aziende di previsioni che risultino realistiche.
- Le stime concernenti la misurazione del valore recuperabile della CGU alla quale l'avviamento afferisce, devono essere supportate da una *disclosure* dettagliata.
- Agli utilizzatori del bilancio devono essere forniti gli elementi per comprendere l'approccio seguito dal management, mediante informazioni dettagliate, focalizzandosi soprattutto sulle assunzioni che stanno alla base delle valutazioni, il periodo al quale si riferiscono le previsioni, i tassi di crescita e di sconto applicati.

- Le determinanti, sottese dall'analisi di sensitività, debbono essere evidenziate con precisione¹³².

Ciò che emerge da questi due contributi, posizione espressa dallo IASB e studio condotto dall'ESMA riguardo l'applicazione della procedura di *impairment - test* dell'avviamento da parte delle imprese, è: un'*impairment loss* molto limitata e, nel caso essa emerga, poca tempestività nella sua rilevazione e una scarsa *disclosure* che accompagna il processo di valutazione dell'importo del *goodwill*.

¹³² *"The current economic situation in certain industries and countries also increases the likelihood that the carrying amounts of assets might be higher than their recoverable amounts. The market value of a significant number of quoted companies has fallen below their book value. According to IAS 36 – Impairment of Assets paragraph 12(d), such a situation may represent an indication of impairment and therefore requires performance of an impairment test. Where the recoverable value is lower than the carrying amount an entity should recognise an impairment loss as required by IAS 36 paragraph 59.*

Due to the widespread economic slowdown observed in recent months, assessing future cash flows requires considerable judgement to be exercised by management and is subject to higher levels of uncertainty. In this context, ESMA considers that particular attention should be paid to the valuation of goodwill and intangible assets with indefinite life whenever significant amounts are recognised in the financial statements. ESMA emphasises the need to use assumptions that represent realistic future expectations.

IAS 36 paragraph 134 requires detailed disclosures on estimates used to measure the recoverable amount of cash-generating units (CGU) to which significant goodwill or intangible assets with indefinite lives is allocated. When a CGU's recoverable amount is based on its value in use, considerable judgement has to be exercised by management. In the past, European national competent authorities noted a lack of sufficiently CGU-specific qualitative and quantitative disclosures.

The aim of the requirements in IAS 36 paragraph 134(d) is to help users understand the approach followed by the management. Therefore ESMA emphasises that more granular disclosures instead of aggregated quantitative disclosures should be provided in the financial statements with a particular focus on the key assumptions used, the periods over which cash flows are forecast, the growth rates and discount rates applied, as well as on the consistency of those assumptions with past experience (useful guidance is provided in Illustrative Example 9 from IAS 36).

IAS 36 paragraph 134(f) requires additional disclosures on the sensitivity of the recoverable amounts to reasonable possible changes in key assumptions where those changes would cause an impairment to be recognised. ESMA believes that, in the current economic environment, these disclosures are even more relevant and would expect disclosures to include sensitivity analyses related to assumptions used such as, the growth rates, the discount rate, and the operating margin and their impact on revenues or volume of sales. ESMA notes that IAS 1 paragraph 125 requires similar disclosures on the assumptions made about the future, and other major sources of estimation uncertainty, that have a significant risk of resulting in a material adjustment to the carrying amounts of assets within the next financial year." ESMA, Public Statement European common enforcement priorities for 2012 financial statements, 12 November 2012 ESMA/2012/725

Il secondo dei due contributi dimostra di basare le sue osservazioni su dati concreti, unitamente al merito di aver fornito delle tempestive indicazioni concrete alle imprese dopo aver constatato un'inefficace applicazione degli *standards* contabili da parte di queste. L'ESMA comprende infatti che il comportamento distorsivo adottato dalle imprese nella contabilizzazione della posta di avviamento è causato molto spesso da una incertezza da parte di queste su quale sia la modalità corretta da scegliere e fornisce loro delle indicazioni molto precise.

2. Studio statistico – descrittivo sul trattamento dell'avviamento nelle aziende europee.

Sulla base delle considerazioni dello IASB e dei risultati ottenuti dall'ESMA a seguito della sua indagine, si è voluta svolgere, nel presente elaborato, un'indagine empirica per analizzare il comportamento di un determinato campione di aziende contabilizzazione dell'avviamento, nell'arco temporale che va dal 2006 al 2012.

La riflessione da cui la ricerca è partita è stata questa: di fronte ad una situazione di incertezza economica, come quella della crisi economico – finanziaria che sta interessando i mercati attualmente, un'impresa dovrebbe aspettarsi una diminuzione dei *cash flow* che le sue attività saranno in grado di generare. In tal caso si renderebbe necessario procedere ad una svalutazione degli *assets* mediante *impairment- -test*, con la conseguenza che anche il valore dell'impresa diminuirebbe. Una situazione di questo tipo, in cui il valore di mercato di un'azienda diminuisce per un periodo prolungato, è sintomatico del fatto che l'avviamento, se presente, probabilmente dovrebbe essere svalutato, che altro non è che la corretta applicazione dello standard IAS 36.

Definito quale sia il comportamento previsto dal principio, si vuole verificare se esso corrisponda o meno a quanto è accaduto in realtà. Si è svolta pertanto una

ricerca sui dati di bilancio dal 2006 al 2012 di un campione selezionato di aziende, e, attraverso degli strumenti di statistica descrittiva, si è voluto verificare l'emersione o meno di *trend* o relazioni significativi. Il campione sul quale si basa lo studio è dato da 229 aziende componenti l'EURO STOXX Index, un sottoinsieme della STOXX Europe 600 Index. Esso rappresenta le grandi, medie e piccole imprese di 12 paesi della Eurozona: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna. L'indice effettivo si comporrebbe di 292 imprese ma, ai fini della ricerca sono state escluse le società operanti nel settore bancario, assicurativo, immobiliare e degli strumenti finanziari. Per ciascuna delle società sono stati rilevati gli importi dell'avviamento, del totale delle attività e del risultato d'esercizio iscritti in bilancio per ogni anno dal 2006 al 2012 grazie all'ausilio dei dati raccolti all'interno della banca dati ORBIS.

A partire da questi dati si sono analizzati i seguenti aspetti:

- analisi dell'andamento del *goodwill* delle imprese suddivise a seconda del *goodwill intensity* (GW/TA);
- andamento del *goodwill* e del *goodwill intensity* nelle aziende in perdita;
- andamento del *goodwill* e del *goodwill intensity* nelle aziende con riduzione dell'utile;
- analisi dell'andamento del *goodwill* nei diversi settori;
- distribuzione del *goodwill intensity* nei diversi settori;

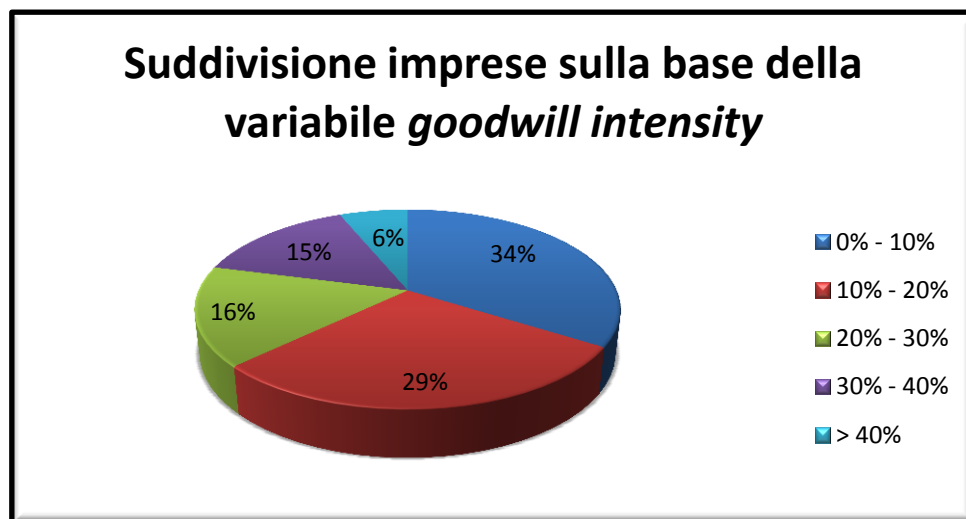
2.1. Andamento del goodwill delle imprese suddivise a seconda del *goodwill intensity* (GW/TA).

Le aziende oggetto di indagine sono state suddivise in relazione al rapporto avviamento su totale attivo, cosiddetto *goodwill intensity*. Si sono convenzionalmente individuate cinque categorie: la prima in cui il *goodwill* ha una bassa incidenza sul totale degli *asset* e va da 0% a 10%, la seconda e la terza

in cui esso ha un incidenza media, rispettivamente dal 10% al 20% e dal 20% al 30%. Infine le ultime due suddivisioni, dal 30% al 40% e più del 40%, comprendono le imprese in cui l'avviamento costituisce una componente consistente sull'attivo.

Sul totale di 229 imprese considerate, il 33,2% si colloca sulla prima fascia, il 28,3% sulla seconda, il 15,8% sulla terza, il 14,4% e il 6,1% rispettivamente sulla quarta e quinta, come si può vedere nel Grafico 1.

Grafico 1. Suddivisione imprese sulla base della variabile *goodwill intensity*



Per ciascuna categoria così individuata, si è calcolato lo scostamento percentuale da un anno a quello successivo in mediana, dell'importo dell'avviamento iscritto in bilancio. Come si può vedere dalla Tabella 1., ad esempio, il valore 1,66% sta ad indicare che dal 2007 al 2008, nella categoria di imprese aventi un peso dell'avviamento sul totale attivo compreso tra lo 0% e il 10%, in mediana, l'importo dell'avviamento iscritto in bilancio è aumentato dell'1,66%.

Tabella 1. Scostamento percentuale dell'importo dell'avviamento tra il 2006 e 2012 nelle aziende suddivise per *goodwill intensity*

GW/TA	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
0% - 10%	0,00%	1,66%	1,20%	4,69%	0,61%	0,04%
10% - 20%	2,01%	2,53%	0,74%	3,42%	0,90%	0,07%
20% - 30%	3,49%	3,19%	0,54%	4,09%	2,97%	-0,06%
30% - 40%	6,32%	5,35%	0,88%	7,04%	3,30%	0,15%
> 40%	0,56%	5,43%	1,59%	8,72%	0,81%	4,69%

Ciò che emerge da questa analisi è che in mediana tutti e cinque i gruppi mostrano un trend positivo. Questo significa che dal 2006 al 2012 le imprese hanno aumentato l'importo della posta di avviamento iscritto in bilancio, in ciascuna delle suddivisioni individuate. L'entità dell'aumento si differenzia poi da categoria a categoria, ad esempio si nota che nelle imprese in cui il rapporto GW/TA è tra il 30% e il 40% e maggiore del 40% la crescita è avvenuta a ritmi maggiori rispetto alle altre tre categorie. In un contesto di crisi economico – finanziaria non ci si attende un aumento del valore di avviamento iscritto in bilancio, soprattutto se, come confermato dall'ESMA, le operazioni di Merger & Acquisition (M&A) sono diminuite in modo notevole negli ultimi anni.

Da notare però, che i grafici mostrano che in tutte le classificazioni si sta assistendo ad un assestamento della crescita nel periodo 2011 - 2012. Ciò implica che le aziende stanno mantenendo costante o stanno aumentando in misura lieve il valore del *goodwill* iscritto in bilancio. Questo aspetto può essere visto anche dal punto di vista numerico considerando l'ultima colonna della tabella, si può vedere che le variazioni percentuali dell'entità dell'avviamento dal 2011 al 2012 sono minime, tranne nel caso delle aziende con *goodwill intensity* maggiore del 40%: 0,04% per la categoria 0% - 10%, 0,07% per 10% - 20%, - 0,06% per 20% - 30%, 0,15 per 30% - 40%. Questa evidenza si dimostra coerente con la critica mossa dallo IASB alle aziende, di rilevare una svalutazione

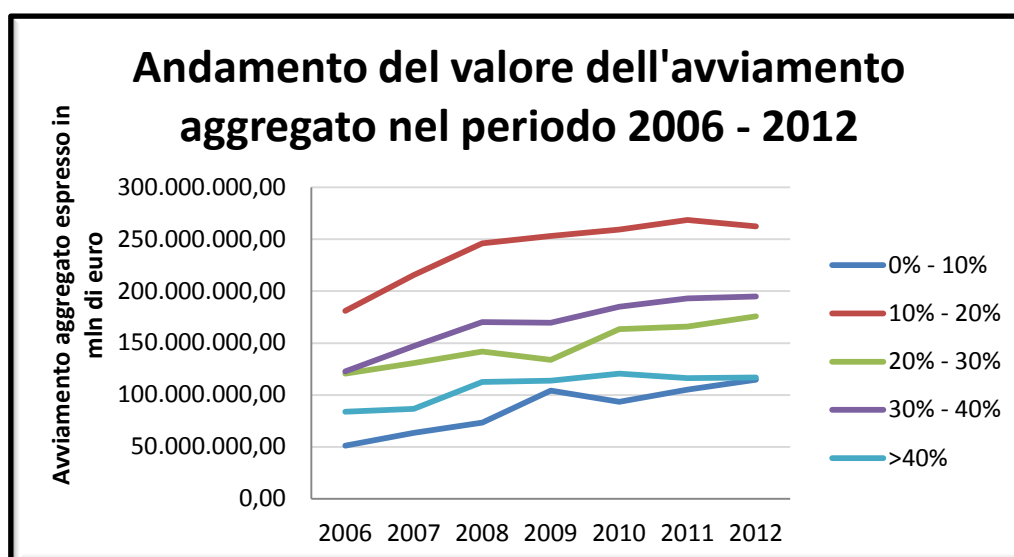
della posta di avviamento con grande ritardo rispetto al momento in cui la situazione economica lo avrebbe richiesto.

Unica categoria che si scosta da questa tendenza è quella in cui il rapporto *goodwill* su totale attivo supera il 40%, nella quale si assiste ad una variazione del + 4, 69% dell'importo dell'avviamento iscritto in bilancio tra il 2011 e 2012.

Ulteriore aspetto che accomuna questi cinque raggruppamenti è una flessione tra il 2008 e 2009. Ciò significa che tra questi due anni il trend positivo ha subito una battuta d'arresto e i valori del *goodwill* sono stati mantenuti costanti o diminuiti. Questa rilevazione coincide con il fatto che nel medesimo lasso di tempo la crisi economica globale si era fortemente inasprita.

Per mostrare anche graficamente quanto osservato, si è costruito un grafico a linee, Grafico 2., che rappresenta l'andamento del valore dell'avviamento aggregato in milioni di euro per ciascuna delle cinque categorie. Sostanzialmente per ciascuna categoria si è calcolato l'avviamento aggregato per ogni anno, dai valori così ottenuti si sono elaborate delle linee di tendenza, dalle quali si evincono le medesime conclusioni riportate per commentare i valori della Tabella 1. Infatti si può chiaramente notare il *trend* positivo di aumento dell'importo dell'avviamento e il successivo assestamento nel periodo 2011 – 2012 descritti in precedenza.

Grafico 2. Andamento del valore dell'avviamento aggregato nel periodo 2006 - 2012



2.2. Andamento del goodwill e del goodwill intensity nelle aziende in perdita.

In questa statistica si sono prese in considerazione tutte quelle imprese che hanno registrato delle perdite nel periodo tra il 2006 e il 2012. Si sono suddivise tali imprese a seconda del numero di anni in cui esse hanno presentato un risultato d'esercizio negativo: 3, 4, 5 e ≥ 6 anni, formando così quattro gruppi. Non si sono considerate quelle aziende che hanno presentato 2, 1 o nessun anno di perdita per ovvi motivi di mancanza di significatività statistica nei confronti dell'aspetto che questa rappresentazione grafica vuole indagare. Per ciascuna delle quattro categorie così identificate, si è analizzato dapprima l'andamento del valore del goodwill iscritto in bilancio e poi l'andamento del goodwill intensity nel periodo considerato.

Sulle 229 aziende oggetto dell'analisi, 2 hanno presentato una perdita per 6 o più esercizi, 2 per 5 esercizi, 5 per 4 esercizi e 6 per 3 esercizi. Si vuole osservare l'andamento dell'avviamento in queste imprese in relazione al fatto che per un

numero rilevante di anni abbiano presentato un risultato d'esercizio negativo. C'è da aggiungere l'appunto che i dati presi in considerazione riportano i valori del bilancio così come pubblicato dalle imprese e non vanno ad indagare gli specifici accadimenti aziendali. Ciò significa che a fronte di un risultato d'esercizio negativo per tre anni e per più di tre anni sarebbe anomalo rilevare un aumento del valore di avviamento, ma ci potrebbero essere dei fatti aziendali che giustificerebbero questo comportamento rendendolo plausibile, fatti che di cui questa indagine non ha conoscenza.

Come si può vedere nella Tabella 2., si è calcolata la variazione percentuale dell'importo iscritto in bilancio da un anno a quello successivo, in mediana, per ognuna delle quattro categorie. Salta subito all'occhio il fatto che le aziende il cui risultato d'esercizio è stato negativo per sei anni e più, sono quelle che hanno registrato anche una diminuzione dell'importo dell'avviamento, con una tendenza negativa ed è il risultato che ci si attendeva in una situazione di questo tipo.

Ciò che si può dedurre per quanto concerne le aziende che hanno iscritto per cinque anni risultati d'esercizio negativi, è che esse hanno rilevato nei primi anni, nel periodo 2006 - 2007 un aumento dell'importo dell'avviamento, (del 73,06%) per poi negli anni successivi operare una svalutazione. Questo comportamento è indicativo del fatto che tra il 2006 - 2007 molte aziende non avevano intuito la portata della crisi economica globale che ha interessato tutto il periodo in esame e che interessa tuttora la situazione dell'economia, pertanto queste aziende non hanno ritenuto necessario agire con la svalutazione del *goodwill*.

Questo ritardo è ancora più evidente per le aziende che hanno registrato perdite per quattro esercizi, esse hanno iscritto un valore di avviamento sempre maggiore fino al 2009, anno a partire dal quale hanno operato una svalutazione.

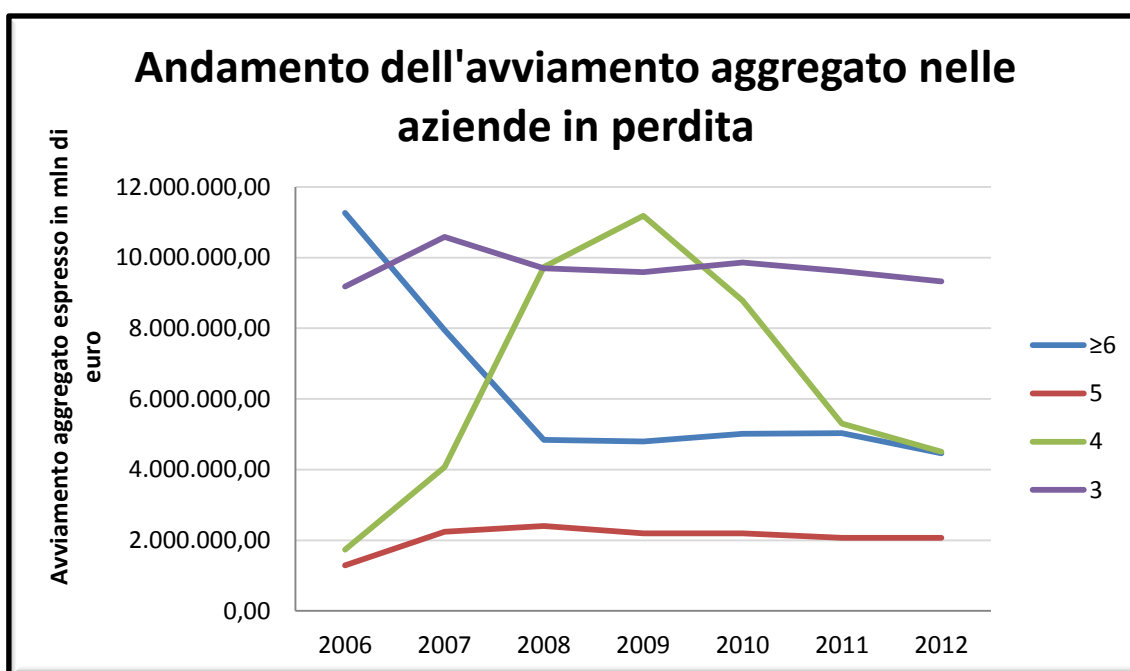
Infine, per quello che riguarda le imprese che risultano in perdita per tre anni nel periodo 2006 - 2012, si può osservare come esse presentino un trend negativo, con lieve ma costante riduzione di valore della posta dell'avviamento.

Tabella 2. Scostamento percentuale dell'importo dell'avviamento nel periodo 2006 – 2012 nelle aziende in perdita

ANNI NA < 0	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
≥ 6	-29,38%	-39,17%	-0,77%	4,35%	0,39%	-11,32%
5	73,06%	-7,49%	-11,14%	0,00%	-3,22%	0,00%
4	50,57%	92,31%	0,25%	-12,87%	0,95%	0,00%
3	0,00%	-16,06%	0,74%	3,29%	2,46%	-4,86%

Un'illustrazione grafica può rappresentare efficacemente quanto appena affermato, calcolando il valore dell'avviamento aggregato nel periodo 2006 – 2012 nelle quattro classi individuate.

Grafico 3. Andamento dell'avviamento aggregato nelle aziende in perdita nel periodo 2006 - 2012



La seconda variabile che si va ad analizzare per quanto riguarda le quattro categorie di aziende individuate è l'andamento del rapporto avviamento sul totale attivo, cosiddetta *goodwill intensity*. Si vuole pertanto studiare come è variato questo rapporto nel tempo nelle imprese che hanno registrato perdite per 3, 4, 5 e 6 o più anni. Dai dati raccolti si è elaborata la Tabella 3 che riporta la variazione percentuale del *goodwill intensity* da un anno a quello successivo tra il 2006 e 2012.

Per ciò che concerne le imprese appartenenti alla classe ≥ 6 , non si riesce ad estrapolare dai dati un *trend* univoco, infatti ad un aumento del peso dell'avviamento sul totale attivo registrato nel 2006, segue una diminuzione nel 2007 per poi un forte aumento nel 2008 e una progressiva diminuzione dal 2009 in poi.

Invece le imprese appartenenti alle classi 5 e 4 mostrano un forte aumento della quota rappresentata dall'avviamento sul totale attivo fino al 2008, 2009 per le imprese della categoria 4, per poi diminuire in modo progressivo negli anni successivi.

Nella categoria 3, si può notare come il peso del *goodwill* sul *total asset* diminuisca in modo progressivo dal 2007 in poi.

Tabella 3 Scostamento percentuale del *goodwill intensity* nel periodo 2006 – 2012 nelle aziende in perdita

ANNI NA < 0	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
≥ 6	6,74%	-3,29%	41,41%	1,79%	-4,85%	-2,40%
5	0,00%	35,60%	-8,30%	8,55%	-2,76%	-5,95%
4	67,19%	72,89%	12,85%	-20,12%	-12,09%	-14,95%
3	39,12%	-12,01%	0,11%	-2,28%	-2,56%	-8,49%

2.3. Andamento del *goodwill* e del *goodwill intensity* nelle aziende con riduzione di utile.

Come per le aziende che hanno registrato un risultato negativo per un numero di anni ritenuto significativo, si vuole ora indagare l'andamento del *goodwill* e del *goodwill intensity* nel periodo 2006 - 2012 di quelle imprese che hanno presentato una riduzione dell'utile nel tempo. Si è ritenuto significativo considerare quelle imprese che per cinque, quattro e tre anni hanno registrato una diminuzione del risultato d'esercizio. Su 229 aziende, 26 hanno registrato una diminuzione dell'utile per cinque esercizi, 73 per quattro esercizi e 76 per tre esercizi.

Per quanto concerne l'analisi dell'andamento dell'avviamento delle imprese così classificate, si è preso in considerazione lo scostamento percentuale da un anno a quello successivo dell'importo iscritto in bilancio, in mediana per il periodo 2006 - 2012. Nell'effettuare l'osservazione sui dati così raccolti si è consci del fatto che la riduzione del risultato d'esercizio da un anno all'altro non è di per sé un'indicazione della necessità di operare una svalutazione dell'importo del *goodwill* iscritto in bilancio. Una riduzione dell'utile per più esercizi può rappresentare un segnale di allerta per l'azienda di prestare attenzione nel momento in cui si trova a fare delle ipotesi dei *cash flow* previsti in futuro ad essere prudente e realista nell'effettuare questo tipo di stima.

Come si evince dai dati riportati nelle Tabella 4, il risultato più significativo osservato in questa analisi ha riguardato le aziende nelle quali l'utile è diminuito per cinque anni su sette. Dal 2009 in poi le imprese rientranti in questo gruppo hanno, in mediana, progressivamente ridotto l'importo del *goodwill* iscritto in bilancio, passando da una variazione del valore dell'avviamento tra il 2006 - 2007 di 0,58%, ad una di -4,09% nel 2012.

Per ciò che concerne gli altri due gruppi, non ci sono particolari osservazioni da effettuare in quanto l'andamento in mediana della posta di avviamento è stato

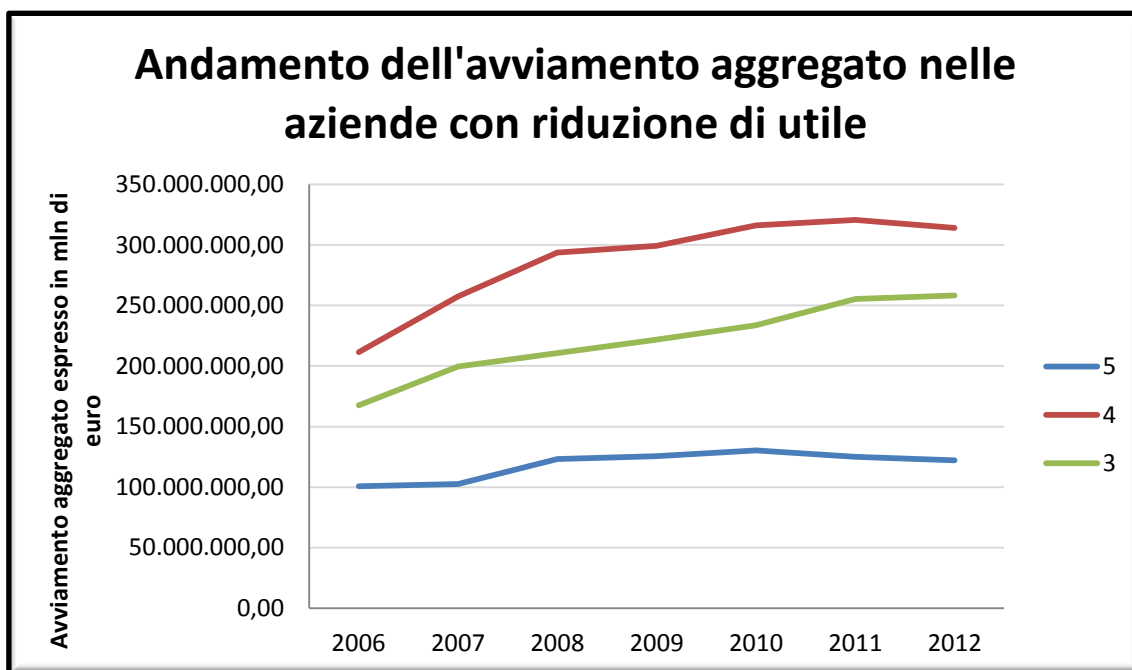
positivo fino al 2009, anno in cui il valore è stato poi mantenuto pressoché costante.

Tabella 4, Scostamento percentuale dell'importo dell'avviamento nel periodo 2006 – 2012 nelle aziende con riduzione di utile

ANNI RIDUZIONE UTILE	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
5	0,58%	-2,89%	5,81%	3,83%	0,08%	-4,09%
4	1,56%	1,57%	0,01%	3,12%	0,00%	0,00%
3	2,14%	3,10%	0,72%	3,25%	0,76%	0,00%

Come per l'indagine svolta nel punto precedente si ritiene opportuno riportare una rappresentazione grafica in quanto questo tipo di strumento statistico consente una lettura molto più chiara ed immediata di quella che si può cogliere attraverso una tabella. Nel Grafico 4 è pertanto rappresentato l'andamento dell'avviamento aggregato nel periodo 2006 – 2012 delle imprese che per 3, 4, 5 esercizi hanno presentato una riduzione dell'utile.

Grafico 4 Andamento dell'avviamento aggregato nelle aziende con riduzione di utile.



Per le stesse tre categorie di imprese, si vuole studiare l'andamento, in mediana, del fattore *goodwill intensity* nel periodo 2006-2012, calcolando lo scostamento in percentuale del rapporto tra avvento e totale attivo.

Dall'analisi della Tabella 5, si nota per quelle aziende il cui utile è decresciuto per cinque esercizi una progressiva diminuzione del peso dell'avviamento sul totale attivo nel periodo considerato.

La diminuzione dell'importo del risultato d'esercizio sembra, invece, non aver avuto nessuna influenza nelle aziende in cui ciò è avvenuto per quattro anni nel periodo considerato. Infatti le variazioni rilevate non risultano di importo significativo.

Infine le imprese che hanno iscritto per tre anni registrano una lieve crescita del peso dell'avviamento sul totale attivo dal 2006 al 2009, mentre dal 2009 e negli esercizi successivi la tendenza si inverte, diventando negativa.

Tabella 5 Scostamento percentuale del goodwill intensity nel periodo 2006 – 2012 nelle aziende con riduzione di utile

ANNI RIDUZIONE UTILE	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
5	-5,45%	-5,38%	9,32%	-1,08%	0,01%	-6,56%
4	5,20%	1,80%	1,81%	-0,81%	-0,66%	0,66%
3	0,32%	0,67%	3,56%	-2,21%	-2,95%	-0,18%

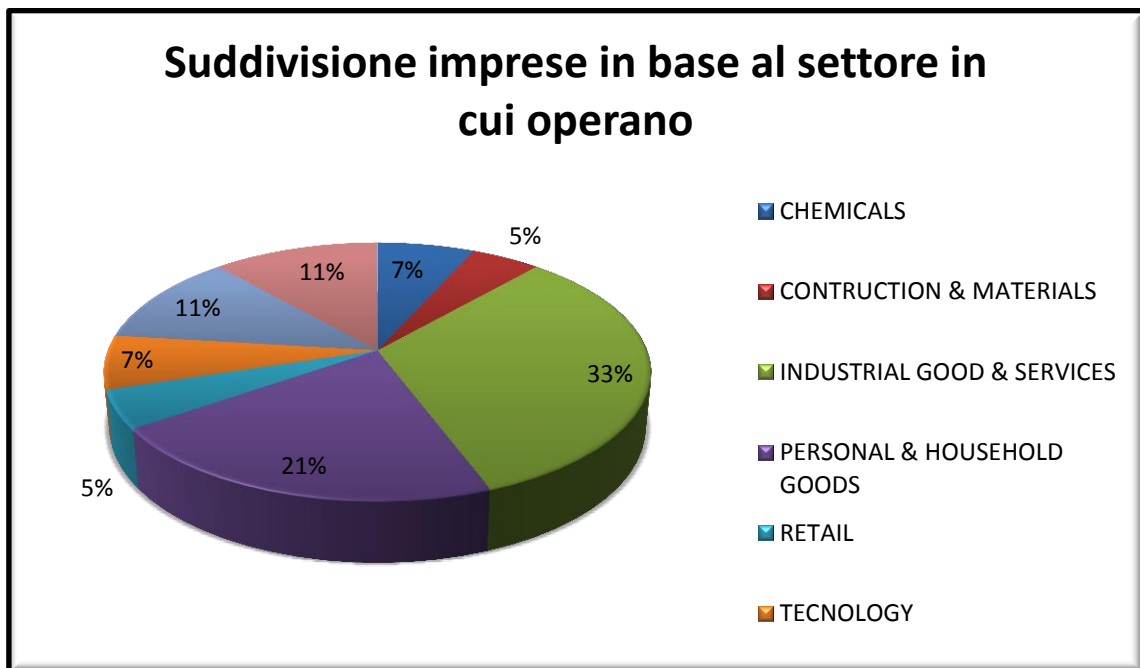
2.4. Andamento del *goodwill* nei diversi settori nel periodo 2006 – 2012.

Si vuole ora focalizzare l'attenzione sui settori in cui le imprese oggetto dello studio operano. Si sono individuate otto categorie merceologiche, riportando le denominazioni date dall'Eurostoxx, esse sono: Chemicals, Construction &

Materials, Industrial good & services, Personal & Household goods, Retail, Tecnology, Telecommunications, Utilities.

Il totale delle aziende analizzate si suddivide in 7% per il settore Chemical e per la medesima percentuale anche per il settore Tecnology, 5% sia per Construction & Materials e per quello Retail, 34% attribuito alla categoria Industrial good & services, 22% per Personal & Household goods e 12% sia per Telecommunications che Utilities, come rappresentato nel Grafico 5 sottostante.

Grafico 5 Suddivisione delle imprese in base al settore in cui operano



Suddivise le imprese in questo modo, si è voluto indagare l'andamento dell'avviamento in ciascun settore nel periodo di riferimento tra il 2006 e 2012. Per ciascun settore si è calcolato lo scostamento percentuale del valore di avviamento iscritto in bilancio da un anno all'altro per il lasso di tempo in esame.

Quello che emerge subito da un'analisi della Tabella 6 è che tutti i settori registrano un andamento positivo dell'avviamento. Ciò significa che nel corso degli anni, le aziende di tutti gli otto settori hanno aumentato, in mediana, il valore dell'importo del *goodwill* iscritto in bilancio. Un'osservazione a sé stante è quella che riguarda il settore del Retail, il quale ha mantenuto un trend in aumento fino al 2011, coerentemente con gli altri settori, per poi subire una flessione in negativo dal 2011 e mantenendola anche per il successivo periodo.

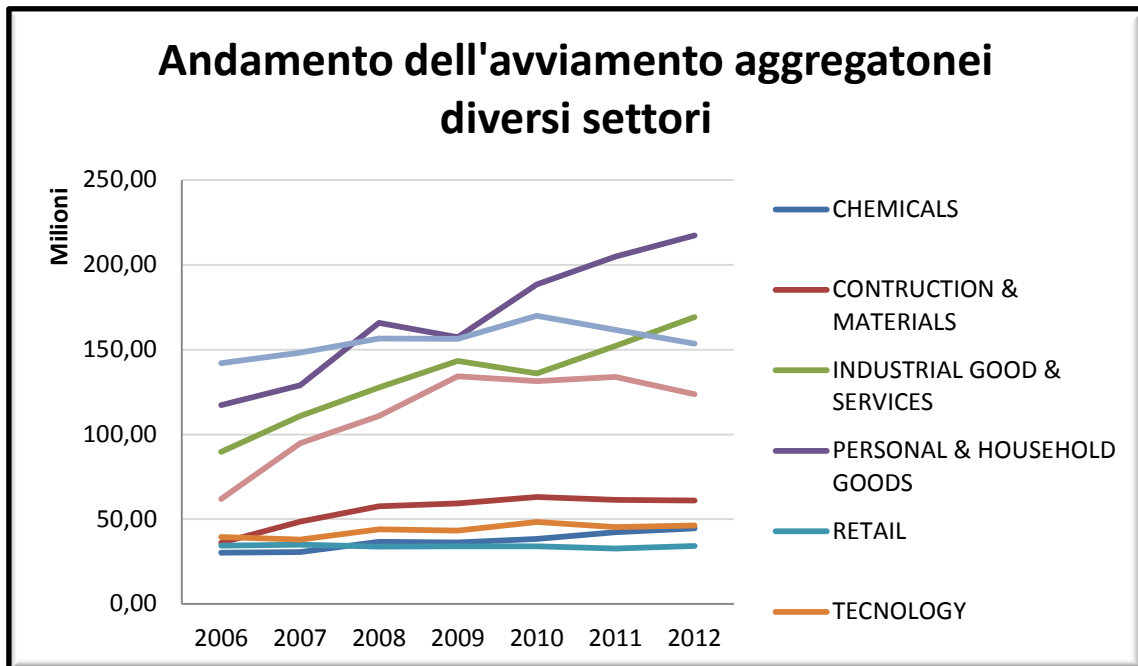
Da notare, inoltre che nel periodo 2008 - 2009, 2007 - 2008 per i settori Retail ed Utilities, gli otto gruppi hanno registrato una battuta d'arresto nella loro tendenza positiva. Ciò vuol dire che in quegli anni le aziende hanno mantenuto costante se non diminuito, come nel caso del settore Retail, il valore del loro avviamento. Tale rilevazione è coerente con il fatto che nel medesimo periodo la crisi economica globale aveva assunto una portata molto maggiore che negli altri anni analizzati.

Tabella 6 Scostamento percentuale dell'importo dell'avviamento nel periodo 2006 – 2012 nelle aziende suddivise per settore

SETTORE	2006- 2007	2007- 2008	2008- 2009	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012
CHEMICALS	-0,15%	5,95%	1,55%	5,33%	1,64%	1,30%
CONTRUCTION & MATERIALS	5,70%	5,81%	0,60%	6,67%	1,40%	0,78%
INDUSTRIAL GOOD & SERVICES	2,14%	2,40%	1,05%	4,57%	3,03%	0,25%
PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	1,64%	3,85%	0,10%	6,85%	2,97%	2,15%
RETAIL	8,03%	-0,40%	1,23%	1,59%	0,15%	-3,28%
TECNOLOGY	4,05%	5,64%	0,01%	5,90%	3,22%	0,17%
TELECOMMUNICATIONS	0,97%	1,58%	0,40%	2,33%	0,00%	-0,01%
UTILITIES	1,75%	0,58%	3,17%	0,00%	0,00%	-0,35%

Per avere anche un'analisi grafica dei dati riportati nella Tabella 6 e un riferimento visivo immediato per i commenti sopra esposti si riporta nel Grafico l'andamento dell'avviamento aggregato nei diversi settori nel periodo compreso tra il 2006 e 2012.

Grafico 6 Andamento dell'avviamento aggregato nei diversi settori



2.5. Distribuzione del rapporto GW/TA nei diversi settori.

Suddivise le imprese per settore nel quale esse operano, si è voluto focalizzare lo studio sul grado di *goodwill intensity* presentato da ciascuno di questi settori in mediana durante il periodo 2006 - 2012. Si ricorda che la *goodwill intensity* è l'espressione della quota rappresentata dal *goodwill* sul totale degli *asset* di un'impresa ed è individuata dal rapporto GW/TA.

Dalla Tabella 7, si nota come i primi tre settori: Chemicals, Construction & Materials e Industrial good & services presentino un grado di *goodwill intensity* simile. Il 40% delle aziende appartenenti a questi tre gruppi possiedono infatti un rapporto GW/TA che si colloca tra lo 0 e il 10% (38% per il Chemicals, 42% per Construction & Materials e 39% per Industrial good & services) ed il 35% di

queste tra il 10% e il 20% (38% per il Chemicals, 25% per Construction & Materials e 34% per Industrial good & services).

Le aziende appartenenti al settore Personal & Household goods si distribuiscono equamente nei due raggruppamenti di GW/TA tra lo 0 e il 10% e tra il 10% e il 20%, con un 29% del loro ammontare per ciascuna delle due. Il rimanente 40% delle imprese si colloca equamente nelle restanti tre raggruppamenti di *goodwill intensity*.

Per quanto riguarda le imprese operanti nel settore Retail, si nota come una grande percentuale, il 42% , di esse abbia iscritto in bilancio un valore di avviamento che oscilla tra il 20% e 30% del totale dell'attivo.

La concentrazione maggiore di imprese nella fascia tra 30% e 40% di GW/TA si ha, invece, per i due gruppi Technology e Telecommunications. Nel 35% delle aziende che rientrano nel settore Technology e nel 39% nel settore Telecommunications, infatti, il peso rivestito dall'avviamento risulta molto consistente.

Infine, si nota marcatamente come le aziende del gruppo Utilities iscrivano alla voce avviamento un importo poco incisivo sul totale dell'avviamento, con un 66% di imprese aventi una *goodwill intensity* tra lo 0% e 10% sul totale degli *assets*.

Tabella 7 Distribuzione del goodwill intensity nei diversi settori nel periodo 2006 - 2012

SETTORE	0% - 10%	10%-20%	20%-30%	30%-40%	> 40%
CHEMICALS	38%	38%	19%	0%	0%
CONTRUCTION & MATERIALS	42%	25%	17%	17%	0%
INDUSTRIAL GOOD & SERVICES	39%	34%	15%	9%	3%
PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	29%	29%	14%	12%	16%
RETAIL	33%	25%	42%	0%	0%
TECNOLOGY	29%	18%	12%	35%	6%
TELECOMMUNICATIONS	11%	18%	18%	39%	14%
UTILITIES	66%	28%	3%	3%	0%

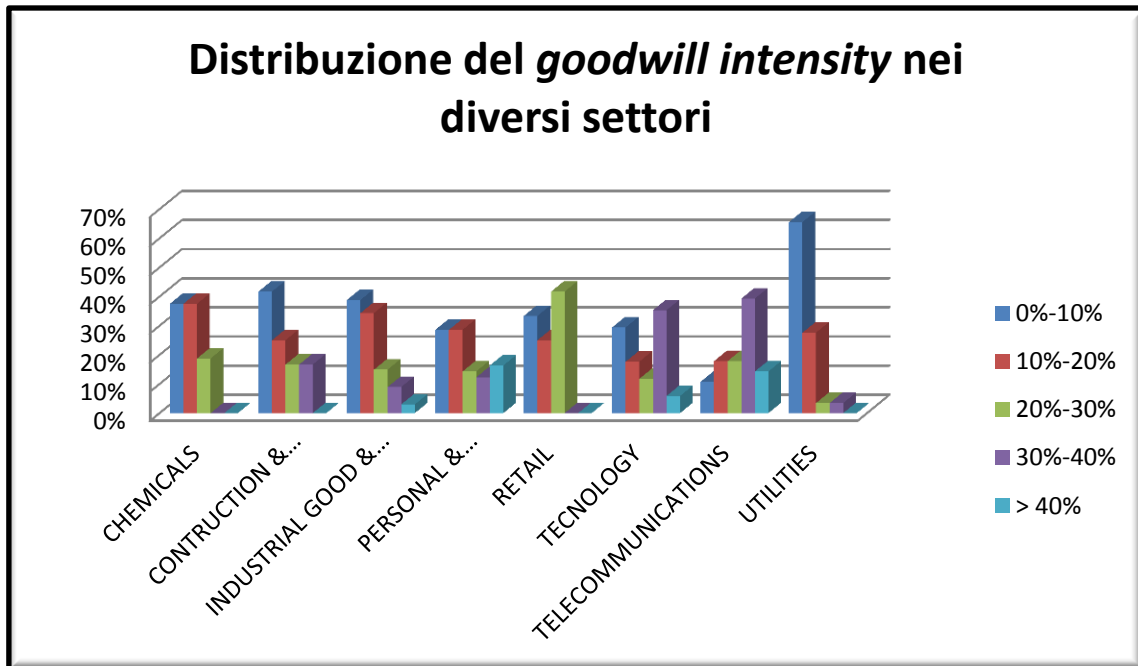
Si è ritenuto opportuno rappresentare graficamente i dati riportati nella Tabella 7, per poter avere una loro visione immediata e per poter meglio comprendere i commenti sopra effettuati.

Dall'analisi del Grafico 5 si possono trarre alcune riflessioni. Innanzitutto appare evidente che, nella maggior parte delle imprese appartenenti al settore Utilities, il peso dell'avviamento sul totale attivo si colloca nella fascia più bassa, quella tra 0% e 10%. Le società appartenenti a questa categoria, erogano servizi essenziali come acqua, gas ed elettricità e le tariffe applicate sono regolate dai Governi. Appare evidente che le opportunità di crescita per la maggior parte delle aziende del settore è limitata e questo è coerente con il valore di *goodwill intensity* molto basso che si ritrova nei bilanci.

Per quanto riguarda il settore Technology e Telecommunication la situazione è opposta: entrambi i settori, infatti, presentano un peso dell'avviamento sul totale attivo collocato per la maggior parte nella fascia tra il 30% e 40%. È normale attendersi questo tipo di risultato in entrambe le categorie, infatti esse

si stanno espandendo molto rapidamente con potenziali di crescita molto alti soprattutto nel periodo considerato nell'indagine.

Grafico 7 Distribuzione del *goodwill intensity* nei diversi settori



CONCLUSIONI

Il presente elaborato ha voluto verificare empiricamente se l'applicazione della metodologia dell'*impairment – test* per la contabilizzazione dell'avviamento nelle imprese europee, così come richiesta dai principi contabili internazionali, favorisca il sorgere di comportamenti distorsivi da parte dei redattori del bilancio, qualora la situazione economico – contabile si trovi in un momento di crisi come quello attuale.

I principi contabili internazionali, infatti, richiedono lo svolgimento di un test di *impairment* al fine di contabilizzare della posta dell'avviamento. Ciò significa che annualmente l'impresa deve confrontare il valore iscritto in bilancio con la residua possibilità di ottenere futuri benefici economici. Se da questo test il valore iscritto in bilancio risultasse più alto, si dovrebbe rilevare una *impairment loss*, che dovrebbe essere iscritta a bilancio qualora ci fossero i presupposti per ritenere tale perdita durevole.

Tale disciplina è stata introdotta nel contesto europeo mediante il Regolamento (CE) n. 2236 del 29 dicembre 2004 con il quale la previgente normativa, che prevedeva l'ammortamento della posta di avviamento, è stata abrogata in favore del metodo dell'*impairment – test*. Dal 1983 al 2004, infatti, lo IASB sanciva l'applicazione dello standard IAS 22, il quale prescriveva un sistematico ammortamento del *goodwill*. Come si ha avuto modo di vedere, diverse erano gli aspetti lacunosi di questa metodologia, la principale delle quali era di dare per assunto a priori il fatto che l'avviamento perdesse valore a quote costanti nel tempo e non tenendo conto che esso potesse mantenerlo o aumentarlo. Lo scopo della radicale riformulazione della disciplina del *goodwill* attuata dallo IASB nel 2004 aveva lo scopo di superare questi limiti e di far sì che l'informazione contabile data dalle imprese potesse essere più veritiera e corretta possibile. Dal 2004, il metodo prescelto dai principi contabili

internazionali per valutare l'avviamento è stato l'*impairment – test*, il quale ha dimostrato di sopperire ai limiti posti dal procedimento di ammortamento e di dare una visione della situazione economica delle imprese più reale e corretta.

Questo si è dimostrato vero finché tra il 2007 e 2008 il mercato globale è stato investito da una profonda ed aspra crisi economico – finanziaria. Infatti, in un contesto di congiunture negativa dei mercati, le previsioni utilizzate per attuare l'*impairment – test*, risentono di questa situazione e conseguentemente anche i flussi calcolati sulla base di tali prospettive. Sulla base di questi dati il test darà come risultato un minor importo dell'avviamento, l'*impairment loss*, imputato a conto economico, andrà a peggiorare il risultato d'esercizio, unitamente al valore di mercato dell'impresa. Si andrà ad innescare un ciclo negativo di perdita di valore per le aziende, che a quel punto attueranno dei comportamenti distorsivi per tutelare la loro sopravvivenza.

Tali comportamenti non sono tuttavia passati inosservati non solo a numerosi studiosi ma anche ad organismi internazionali che hanno sottolineato questo effetto collaterale proprio dell'*impairment – test*. Lo stesso IASB ha manifestato la sua preoccupazione attraverso le parole del suo presidente il quale ritiene che il test "*non sembra sempre essere fatti con rigore sufficiente. [...]l'impairment - test arriva troppo tardi*"¹³³. Anche l'Unione Europea ha manifestato i suoi dubbi circa la validità del metodo nel contesto economico attuale, l'ESMA, infatti, uno degli organismi europei preposti alla vigilanza sugli strumenti e mercati finanziari, ha effettuato uno studio sull'*impairment – test* dell'avviamento da parte delle imprese europee. Da questa ricerca "*emergono due criticità di fondo: impairment loss molto limitato e scarsa disclosure.*"¹³⁴

¹³³ Parafrasando il testo HOOGERVORST H., "*The imprecise world of accounting*", discorso tenuto il 20 giugno 2012 all'International Association for Accounting Education & Research (IAAER) ad Amsterdam

¹³⁴ BINI M. op. cit.

Prendendo spunto da questi contributi, si è voluto verificare empiricamente, attraverso l'analisi dei dati di bilancio dal 2006 al 2012 di un campione selezionato di 229 aziende componenti l'EURO STOXX Index, se tali comportamenti distorsivi messi in atto dalle imprese fossero dimostrabili. La conclusione alla quale si è pervenuti è stata quella che non esiste una correlazione rappresentabile attraverso una formula matematica tra gli importi tra il 2006 e 2012 dell'avviamento del campione di imprese e gli effetti della crisi economica sul valore dell'impresa. E' invece emerso è che, facendo un'analisi sull'andamento dell'avviamento nel periodo selezionato, sussiste un *trend* positivo dei valori riferiti a tale voce di bilancio. Tale risultato è emerso suddividendo le imprese sia per *goodwill intensity* che per settore in cui operano. Anche l'indagine sulle imprese con utile in diminuzione nel periodo considerato o in perdita per più esercizi ha fatto emergere trend positivi dell'andamento del *goodwill*.

Questo vuol dire che tra il 2006 e 2012 le imprese hanno aumentato l'importo del *goodwill* iscritto in bilancio. Tendenza che non ci si aspetterebbe da aziende che stanno affrontando una crisi economica e coerente con i risultati ottenuti dal *review* effettuato dall'ESMA.

Si conclude, infine, citando il fatto che i segnali d'allarme raccolti due organismi hanno prodotto degli effetti concreti. L'ESMA ha infatti già inserito l'*impairment- test* fra le priorità di vigilanza per il suo successivo mandato mentre lo IASB ha proposto l'integrazione dello standard IAS 36, con delle dettagliate indicazioni sulla formulazione della *disclosure* da allegare ai risultati del test di *impairment*.

BIBLIOGRAFIA

ACCADEMIA ITALIANA DI ECONOMIA AZIENDALE. Gruppo di studio e attenzione (2007), *L'analisi degli effetti sul bilancio dell'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Rirea, Roma

AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V. (2005), *Corso di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna

AMADUZZI A. (2004), *las 38 Intangible assets: le principali novità introdotte nel marzo 2004, una preliminare valutazione delle nuove regole.*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, vol. 4

APRILE C. (2007), *las ed effetti sul mancato ammortamento del Goodwill*, in *Amministrazione & Finanza*, n. 14

ARDEMANI E. (1958), *L'avviamento dell'impresa*, Marzorati, Milano

BALDI F., TRIGEORGIS L. (2009), *Assessing the value of growth option synergies from business combinations and testing for goodwill impairment: a real options prospective*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 21, n. 4

BAUER R., MEZZABOTTA C. (2011), *Perdite di valore e avviamento secondo i principi IFRS*, Fondazione dei Dottori Commercialisti di Milano, Quaderno n. 34

BEATTY A., WEBER J. (2006), *Accounting discretion in fair value estimates: an examination of SFAS 142 goodwill impairments*, in *Journal of Accounting Research*, vol. 44, n. 2

BERETTA ZANONI A. (2009), *Accounting for Goodwill*, Routledge, New York

BIANCHI L. A., STRAMPELLI G. (2011), *Impairment test e approvazione del bilancio IAS compliant*, in *La Valutazione delle Aziende*, n. 61

BIANCHI MARTINI S. (1996), *Interpretazione del concetto di avviamento. Analisi dei principali orientamenti della dottrina italiana*, Giuffrè Editore, Milano

BINI M. (2013), *La ragionevolezza dell'impairment test*, in *La Valutazione delle Aziende*, n. 68

BINI M. (2013), *Le aziende riallineano i valori di avviamento*, in *Il Sole 24 Ore*, n. 09 febbraio

BLOOM M. (2009), *Accounting for goodwill*, in *Abacus*, vol. 45, n. 3

BORRE' L. (2008), *L'avviamento in aziende con carenza di reddito*, Giuffrè, Milano

BRUNI G., CAMPEDELLI B. (1993), *La determinazione, il controllo e la rappresentazione del valore delle risorse immateriali nell'economia d'impresa*, in *Sinergie*, n. 30

BRUGGER G. (1989), *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia*, in *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1

BRUNOVŠ R., KIRSCH R. J. (1991), *Goodwill accounting in selected countries and the harmonization of international accounting standards*, in *Abacus*, vol. 27, n. 2

BUGEJA M., GALLERY N. (2006), *Is older goodwill value relevant?*, in *Accounting and Finance*, vol. 46

CARLIN T. M., FINCH N. (2011), *Goodwill impairment testing under IFRS – A false impossible shore?*, in *Pacific Accounting Review*, vol. 23

CARLIN T.M., FINCH N., FORD G. (2007), *An examination of disclosure quality of goodwill impairment testing in a post – IFRS environment – a stakeholder perspective*, Macquarie Graduate School of Management, Working Papers

CARPENTER B. W., BOYLE D. M. (2011), *Testing goodwill for impairment: an optional consideration of qualitative factors*, in *The CPA Journal*, vol. 81, n. 11

CASELLI P. (2010), *Modalità di contabilizzazione delle business combination. Iscrizione iniziale dell'avviamento secondo il principio contabile internazionale IFRS 3 Revised*, in *Il Notiziario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Modena*, n. 3

CHALMERS K. G., CLINCH G., JAYNE G. M. (2008), *Adoption of International Financial Reporting Standards: Impact on the value relevance of intangible asset*, in *Australian Accounting Review*, vol. 18, n. 46, fasc. 3

CHALMERS K. G., GODFREY J. M., WEBSTER J. C. (2011), *Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill?*, in *Accounting and Finance*, vol. 51

CHAMBERS D., FINGER C. (2011), *Goodwill non – impairments. Evidence from recent research suggestion for auditors*, in *The CPA Journal*, February

CINQUE E. (2003), *Avviamento e goodwill, natura economica e determinazioni di valore*, Aracne Editrice, Roma

COHN M. (2011), *FASB issues goodwill impairment test standard*, in *Accounting Today*, n. 01 October

CORNO F. (1996), *Patrimonio intangibile e governo d'impresa*, Egea, Milano

DELLA BELLA C. (2006), *Impairment. Le valutazioni per il bilancio: la stima del full goodwill*, Egea, Milano

DUANGPLOY O., SHELTON M., OMER K. (2005), *The value relevance of goodwill impairment loss*, in *Bank Accounting and Finance*, vol. 8

DUFF & PHELPS (2013), *2013 European goodwill impairment study*, December, consultabile al link http://www.duffandphelps.com/expertise/publications/pages/ResearchReports_Detail.aspx?itemid=93&list=ResearchReports in data 29.01.2014

ELLIS M., STEWART S. & CO. (2001), *Goodwill accounting: everything has changed and nothing has changed*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 14, n. 3

ERNST & YOUNG (2010), *Impairment accounting – the basics of IAS 36, Impairment of Asset*, consultabile al link: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Impairment_accounting_IAS_36_0810/\\$FILE/Impairment%20accounting%20IAS%2036%200810.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Impairment_accounting_IAS_36_0810/$FILE/Impairment%20accounting%20IAS%2036%200810.pdf) in data 29.01.2014

ERNST & YOUNG (2011), *IAS 36 Impairment testing: practical issues*, consultabile al link http://www.fh-hwz.ch/display.cfm/id/101771/disp_type/display/filename/05%20IAS%2036%20Impairment%20Testing%20-%20Ernst%20%26%20Young.pdf in data 29.01.2014

ESMA (2013), *ESMA Report. European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*, ESMA/2013/2

ESMA (2013), *Press Release. ESMA announces financial statements' enforcement priorities for 2013*, ESMA/2013/1635

ESMA (2012), *Public Statement. European common enforcement priorities for 2012 financial statements*, ESMA/2012/725

ESMA (2012), *Report. Activity report of the IFRS enforcement activities in Europe in 2012*, ESMA/2013/1022

GASBARRA A. (2011), *L'applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value*, Cesd, Perugia

GODFREY J. M. AND KOH P.S. (2009), *Goodwill impairment as a reflection of investment opportunities*, in *Accounting and Finance*, vol. 49

GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE DELL'ACCADEMIA ITALIANA DI ECONOMIA AZIENDALE (2007), *L'analisi degli effetti sul bilancio dell'introduzione degli IAS/IFRS*, Rirea, Roma

GUATRI L., BINI M., (2006), *Le valutazioni per il bilancio: la stima del full goodwill*, Egea, Milano

GUATRI L., BINI M. (2009), *L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali*, Egea, Milano

HALL S. C. (1993), *Determinants of goodwill amortization period*, in *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 20, n. 4

HENNING S. L., SHAW W. H. (2003), *Is the selection of the amortization period for goodwill a strategic choice?*, in *Review of Quantitative Finance and Accounting*, n. 20

HOOGERVORST H. (2012), *The imprecise world of accounting*, testo del discorso tenuto il 20 giugno 2012 all'International Association for Accounting Education & Research (IAAER) ad Amsterdam, consultabile al link <http://www.ifrs.org/Alerts/Conference/Pages/HH-speech-Amsterdam-June-2012.aspx> in data 29.01.2014

IASB (2002), *Basis for Conclusions on Exposure Draft, ED 3 Business Combination: comments to be received by 4 April 2003*

IASB, IAS 22 (2003)

IASB, IAS 36 (2004)

IASB, IAS 36 (2010)

IASB, IAS 38 (2004)

IASB, IAS 38 (2009)

IASB, IFRS 3(2004)

IASB, IFRS 3 (2010)

ITAMI H. (1988), *Le risorse invisibili*, GEA Iseidi, Torino

JAAFAR A., MCLEAY S. (2007), *Country effects and sector effects on the harmonization of accounting policy choice*, in *Abacus*, vol. 43, n. 2

JENNINGS R., LECLERE M., THOMPSON II R. B. (2001), *Goodwill amortization and usefulness of earnings*, in *Financial Analysts Journal*, vol. 57, n. 5

KETS E. J., SCHAMS P., (2004), *Goodwill: have new rules killed mergers?*, in *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, vol. 15

LAGHI E. (1994), *L'ammortamento dell'avviamento. Aspetti economici, civilistici e contabili*, Giappichelli, Torino

LIBERATORE G., MAZZI F., *Examining the link between goodwill mandatory disclosure level under IAS 36 and cost of debt. Evidence from S&P Europe 350*, consultabile al link <http://ssrn.com/abstract=1687024> in data 29.01.2014

LUCIANI V. (2013), *Raccomandazioni OIV per l'«impairment test» del «goodwill»*, in *Guida alla Contabilità e Bilancio*, Il Sole 24 Ore, n. 2

LÜTOLF – CARROLL C., PIRNES A., WITHERS LLP (2009), *Accounting for goodwill and intangible asset, from innovation to cash flows: value creation by structuring high technology alliances*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, NJ

MARAFFIO G. (2008), *Le principali novità introdotte dall'IFRS 3 Revised*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5

MARCON C., SANTESSO E. (2011), *La riduzione di valore delle attività*, in *Il Sole 24 Ore*, Milano

MARD M.J., HITCHNER J.R., HYDEN S.D. (2011), *Valuation for financial reporting: fair value, business combination, intangible assets, goodwill and impairment analysis*, Wiley, Hoboken

MARKOVIC S., OGUZ S.S. (2011), *Impairment of goodwill - A study about differences in goodwill impairment and the enforcement regarding impairment of goodwill in Europe, the US and in the UK, France, Germany and Sweden -*, University of Gothenburg.

MEZZABOTTA C. (2010), *IFRS 3: che cos'è il full goodwill?*, in *Amministrazione & Finanza*, n. 10

MEZZETTI P., ANNIBALETTI L. (2005), *Approfondimenti in tema di IFRS: il valore delle sinergie nell'ambito della determinazione del goodwill*, in *La Valutazione delle Aziende*, vol. 39

MOEHRLE S.R., REYNOLDS - MOEHERLE J.A. (2001), *Say goodbye to pooling and goodwill amortization*, in *Journal of Accountancy*, September

MOEHRLE S.R., REYNOLDS - MOEHERLE J.A., WALLACE J.S. (2001), *How informative are earnings numbers that exclude goodwill amortization?*, in *Accounting Horizons*, vol. 15, n. 3

MONTI M. (2013), *Svalutazioni ai massimi per le società finanziarie*, in *Il Sole 24 ore*, n. 15 marzo

PECORIELLO G., FRANCESCHI L. (2005), *Lo studio delle componenti del goodwill: un modello di analisi*, in *Quaderno AIAF n. 122, Supplemento alla Rivista AIAF*, n. 54

PETERSEN C., PLENBORG T. (2010), *How do firms implement impairment tests of goodwill?*, in *Abacus*, vol. 46, n. 4

PORTALUPI A. (2013), *Business combinations: full goodwill or partial goodwill?*, in *Bilancio e Reddito d'Impresa*, n. 7

POTITO L., AGLIATA F. (2010), *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: regole e applicazioni*, Giappichelli, Torino

POZZOLI M. (2013), *Modifiche allo IAS 36: informativa sul valore recuperabile*, in *Guida alla contabilità e bilancio*, Il Sole 24 Ore, n. 7 - 8

REES D. A. AND JANES T. D. (2012), *The continuing evolution of accounting for goodwill*, in *The Cpa Journal*, vol. 82, n. 1

RIVAT L. (1998), *Recognise your intangibles*, in *Accountancy International*, October

RIVAT L., CLARK P. (1998), *Limited revisions to IAS 22*, in *Accountancy International*, October

ROSSI C. (2011), *Purchased method e acquisition method: confronto fra metodologie di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali secondo i principi contabili internazionali*, Quaderni del Dipartimento di Economia aziendale, n. 2, Università degli studi di Bergamo, consultabile al link [http://aisberg.unibg.it/bitstream/10446/25223/1/n.%202%20-%202011%20Rossi%20\(1\).pdf](http://aisberg.unibg.it/bitstream/10446/25223/1/n.%202%20-%202011%20Rossi%20(1).pdf) in data 29.01.2014

RULLANI E. (1992), *Economia delle risorse immateriali: una introduzione*, in *Sinergie*, n. 29

SABBATINI R. (2013), *Goodwill, allarme dell'Esma: «Più trasparenza nei giudizi»*, in *Il Sole 24 Ore*, n. 23 gennaio

SCHULTZE W. (2005), *The information content of goodwill – impairment under FAS 142: implications for external analysis and internal control*, Schmalenbach in *Business Review*, vol. 57, n. 3

VAN HULZEN P., ALFONSO L., GEORGAKOPOULOS G., SOTIROPOULOS I. (2011), *Amortization versus Impairment of goodwill and accounting quality*, in *International Journal of Economic Science and Applied Research*, vol. 4, n. 3

VICARI S. (1989), *“Invisible asset” e comportamento incrementale*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1

VICARI S. (1992), *Risorse aziendali e funzionamento d'impresa*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 3

WETUSKI J. (2001), *Goodwill hunting*, in *Oil and gas investor*, vol. 21, n. 3

WYATT A., MATOLCSY Z., STOKES D. (2001), *Capitalization of intangibles – a review of current practice and the regulatory framework*, in *Australian Accounting Review*, vol. 11, n. 2

Ringraziamenti.

Al termine di questo elaborato e con esso del mio percorso universitario vorrei cogliere l'occasione per ringraziare alcune persone che mi hanno accompagnata in questi anni.

Il grazie più grande va ai miei genitori per aver riempito la mia vita di amore e del loro sostegno nei momenti belli per festeggiare assieme e in quelli brutti per tendermi la mano e aiutarmi a rialzarmi. È grazie a loro se ho potuto vivere l'esperienza più preziosa della mia vita, lavorando per un'estate a New York, realizzando il mio sogno più grande.

Un ringraziamento va anche al resto della mia famiglia: a Filippo, per compensare con la sua saggezza la mia impulsività, alla Zia Vittoria per la serenità che riesce a infondere anche nei momenti più turbolenti e ai miei nonni che mi hanno sempre fatto il tifo per me e gioito dei miei risultati e che festeggiano per me anche ora, solo godendosi la festa da un'altra prospettiva.

Dicono che gli amici sono la famiglia che ti scegli e io dico che è proprio così. Grazie ad Anna per ricordarmi di pretendere il «mio meglio», a Sara per il suo entusiasmo contagioso, a Federica per vedere la parte buona delle cose, a Valentina per la sua incredibile voglia di vivere a Claudia per rendere la vita più colorata e a Francesco per ricordarmi di non prendere tutto troppo sul serio.

Grazie a chi c'è da poco ma spero che vorrà esserci per tanto tempo ancora. Robi sappi che questo momento non sarebbe così bello senza di te!

Ritengo doveroso un ringraziamento al professor Mancin per la grande disponibilità, semplicità e umanità che lo caratterizzano e per l'aiuto che mi ha dato nella stesura del mio elaborato. Unitamente a lui volevo ringraziare i docenti che vedono l'insegnamento un momento di formazione delle persone che i suoi studenti potranno essere un domani, e non una semplice esposizione di fatti, che ho incontrato nel mio percorso.

Un ultimo pensiero a tutti i compagni di classe che ho avuto in questi anni. Elisabetta, Marinella e Matteo perché gli anni del liceo rimarranno per sempre nel mio cuore, e a tutte le altre persone con le quali ho avuto la fortuna di condividere il mio percorso di formazione.