



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

Svalutazione delle
Immobilizzazioni per perdita
durevole di valore.
*Aspetti applicativi e Mandatory
Disclosure.*

Relatore

Ch. Prof. Moreno Mancin

Laureando

Enrico Baldan
Matricola 828533

Anno Accademico
2013 / 2014

*A mio nonno Giorgio
e alla mia famiglia.*

*Ringrazio il mio relatore Prof. Moreno Mancin
per la sua disponibilità e i suoi preziosi consigli,
i miei amici e i miei nuovi colleghi di lavoro.*

INDICE

<i>INTRODUZIONE</i>	<i>1</i>
<i>1. LA RIDUZIONE DUREVOLE DI VALORE DELLE IMMOBILIZZAZIONI E NOVITA' APPORTATE NELLA DISCIPLINA NAZIONALE</i>	
<i>1.1. Introduzione</i>	<i>4</i>
<i>1.2. Perdita durevole di valore delle immobilizzazioni</i>	<i>8</i>
<i>1.3. Immobilizzazioni Materiali, OIC 16</i>	<i>10</i>
<i>1.4. Immobilizzazioni Immateriali, OIC 24</i>	<i>17</i>
<i>1.5. Novità apportate con l'OIC 9</i>	<i>22</i>
<i>1.6. IAS 36 e Mandatory Disclosure</i>	<i>28</i>
<i>1.7. Sintesi dei Principali fatti emersi</i>	<i>37</i>
<i>2. ANALISI DELLA LETTERATURA E SVILUPPO DELL'IPOTESI</i>	
<i>2.1. Letteratura Precedente e quadro di riferimento</i>	<i>43</i>
<i>2.2. Sviluppo Ipotesi</i>	<i>52</i>
<i>3. DISEGNO DELLA RICERCA</i>	
<i>3.1. Metodologia</i>	<i>59</i>
<i>3.2. Descrizione del Campione di Imprese</i>	<i>60</i>
<i>3.3. Analisi della Mandatory Disclosure</i>	<i>66</i>
<i>3.4. Disclosure Index e Mandatory Disclosure Grid</i>	<i>74</i>
<i>4. ANALISI EMPIRICA</i>	
<i>4.1. Analisi dei Dati</i>	<i>79</i>
<i>4.2. Analisi dello Stato Patrimoniale</i>	<i>80</i>
<i>4.3. Analisi del Conto Economico</i>	<i>85</i>
<i>4.4. Risultati ottenuti dall'analisi della Mandatory Disclosure</i>	<i>90</i>

<i>4.5. Analisi e Verifica dell'Ipotesi</i>	97
<i>CONCLUSIONI</i>	103
<i>BIBLIOGRAFIA</i>	107

INDICE DEI GRAFICI

<i>Tabella 1: quadro riassuntivo delle società quotate nei diversi indici di Borsa e presenti nel DataBase</i>	63
<i>Tabella 2: quadro delle osservazioni sottoposte ad analisi</i>	65
<i>Tabella 3: griglia di valutazione della Mandatory Disclosure</i>	74
<i>Tabella 4: l'ammontare delle immobilizzazioni immateriali in Stato Patrimoniale</i>	81
<i>Tabella 5: l'ammontare delle immobilizzazioni materiali in Stato Patrimoniale</i>	82
<i>Tabella 6: le immobilizzazioni immateriali sul totale dell'attivo</i>	83
<i>Tabella 7: le immobilizzazioni materiali sul totale dell'attivo</i>	83
<i>Tabella 8: le immobilizzazioni immateriali sul Patrimonio Netto</i>	85
<i>Tabella 9: le immobilizzazioni materiali sul Patrimonio Netto</i>	85
<i>Tabella 10: la rilevazione della Svalutazione delle Immobilizzazioni e l'esposizione in Conto Economico</i>	86
<i>Tabella 11: ammontare della svalutazione delle immobilizzazioni</i>	87
<i>Tabella 12: entità della svalutazione rispetto al fatturato</i>	88
<i>Tabella 13: entità della svalutazione rispetto all'utile d'esercizio</i>	89
<i>Tabella 14: entità della svalutazione rispetto alla perdita d'esercizio</i>	90
<i>Tabella 15: prospetto di ripartizione della variabile "fatti e circostanze interne o esterne"</i>	91
<i>Tabella 16: ammontare della perdita per riduzione di valore rilevata</i>	92
<i>Tabella 17: indicazione della natura dell'attività</i>	93
<i>Tabella 18: indicazione delle modalità di calcolo del valore recuperabile</i>	94
<i>Tabella 19: indice di Disclosure</i>	96
<i>Tabella 20: indice di Disclosure con l'esclusione di alcune società</i>	97
<i>Tabella 21: analisi di correlazione tra svalutazione e grado d'informativa</i>	100
<i>Tabella 22: indice di correlazione</i>	100

INTRODUZIONE

La svalutazione causata da perdita durevole di valore delle immobilizzazioni, merita una considerazione speciale, in qualità del valore che essa assume e derivante da un procedimento valutativo insito di fattori soggettivi.

Il prospetto di bilancio si assume pertanto il compito di sopperire alla criticità di utilizzare la svalutazione come frutto di politiche opportunistiche, intraprese dal management, volte a tradursi in futuro in benefici economici in capo all'azienda.

Al fine di seguire la procedura di calcolo della svalutazione e la relativa informativa che ogni impresa è tenuta a riportare, il presente lavoro si sviluppa in quattro capitoli. Il primo di essi, intende delineare il trattamento contabile previsto per la svalutazione, inizialmente secondo la logica delineata dai principi contabili nazionali dall'OIC e successivamente secondo quella intrapresa dallo IASB mediante lo studio dello IAS 36. All'elencazione di alcuni concetti chiave da applicare durante la procedura di *impairment test*, son seguite l'illustrazione delle varie circostanze che fanno sorgere la possibile svalutazione. Nella prima parte pertanto, si ha dato peso a cosa l'Organismo Italiano di Contabilità prevede in termini di immobilizzazioni materiali e immateriali con riferimento anche ai nuovi principi contabili emanati durante l'estate dell'anno in corso. Nella seconda parte, invece si concentra l'attenzione alla logica seguita dallo IASB circa la svalutazione derivante da perdita durevole di valore, proponendo i diversi metodi di calcolo del valore recuperabile. Nel termine, si presenta un riassunto dei principali fatti emersi, approfondendo principalmente le novità apportate dal nuovo OIC 9. Quest'ultimo si presta ad essere una novità per il mondo contabile nazionale, in quanto prevede un approccio alternativo per il calcolo del valore recuperabile degli *assets* con risvolti positivi circa l'applicazione delle normative civilistiche.

Nel secondo capitolo, si intende fornire una fotografia generale dei principali studi empirici effettuati dalla letteratura circa il concetto di svalutazione delle immobilizzazioni ma soprattutto della *disclosure* che viene richiesta dai principi contabili. Sono emersi principalmente tre filoni di ricerca: il primo si riferisce alla *Value Relevance* aziendale quindi in che modo i valori contabili vadano a modificare il valore di mercato, il secondo invece considera una possibile correlazione tra svalutazione registrata a conto economico e la quotazione dell'impresa e per ultimo si conviene nel

considerare tutte quelle analisi incentrate circa sulla relazione tra la svalutazione del *goodwill* e la qualità della *mandatory disclosure* rinvenuta.

Infine nella parte finale del capitolo si sviluppa l'ipotesi da dimostrare, tenendo conto dei principali contributi empirici presenti nel mondo accademico, con attenzione rivolta agli studi realizzati da Teodori & Veneziani.

A seguito dell'elencazione della letteratura, il terzo capitolo va ad impostare il lavoro d'analisi seguito, prestandosi nel delineare i criteri utilizzati per l'estrapolazione del campione di imprese dal DataBase Aida. In un secondo momento, s'illustra la costruzione dell'indice di *disclosure* utilizzato ai fini dei risultati che si mira a verificare.

Il quarto e ultimo capitolo, espone i risultati ottenuti dall'analisi realizzata. Inizialmente si delinea lo studio circa l'ammontare delle immobilizzazioni rispetto ad alcune poste di Stato Patrimoniale e solo successivamente si intraprende l'esame della posta relativa alla svalutazione confrontandola con Fatturato e Risultato di fine esercizio.

Per concludere, si è cercato di rispondere all'ipotesi secondo la quale esista un collegamento tra l'entità della svalutazione e il grado di informativa rilevato in bilancio, mediante il calcolo di un indice di *disclosure*.

CAPITOLO 1

LA RIDUZIONE DUREVOLE DI VALORE DELLE IMMOBILIZZAZIONI E NOVITA' APPORTATE NELLA DISCIPLINA NAZIONALE

1.1. Introduzione

Nel corso degli ultimi anni, a seguito della progressiva armonizzazione contabile a livello internazionale, si è avviato un acceso dibattito accademico ed operativo dinanzi alle difficoltà di predisporre bilanci di esercizio in conformità a criteri e logiche spesso divergenti con la prassi contabile nazionale.

Tale processo sorge dall'esigenza di migliorare notevolmente il funzionamento dei mercati, attraverso informazioni di elevata qualità sia per gli *stakeholders* ma soprattutto per gli utilizzatori di bilancio, potendo così contare su un'informativa contabile chiara, attendibile, completa, verificabile ma in particolar modo comparabile sui risultati economici e sulla situazione finanziaria e patrimoniale delle imprese. Tale bisogno, si è accentuato particolarmente a fronte dell'aumento dimensionale delle imprese, le quali nel corso degli anni hanno intensificato la loro attività di raccolta sui mercati internazionali mediante l'emissione di titoli azionari e obbligazionari.

Ecco che l'ampliamento della base azionaria ha condotto all'affermarsi di grandi società all'interno delle quali vi è sempre una più netta separazione tra titolarità giuridica della proprietà e controllo effettivo.

Il concetto di armonizzazione innanzitutto non deve assolutamente essere confuso con la standardizzazione: poiché dove il primo termine indica una ricerca di omogeneità tra diverse realtà, il secondo implica un adeguamento a regole condivise¹.

Ogni paese, quindi, ha delle proprie leggi e consuetudini volte a proteggere, secondo una logica nazionalistica le risorse interne, creando così delle "specifiche" che

¹ Amaduzzi A., (2010), *Dal costo al Fair Value: il nuovo approccio IASB*, Franco Angeli, pp.15 – 25.

influenzano i principi contabili rendendoli difficilmente condivisibili. Ecco che al fine di raggiungere un reale sistema contabile armonizzato è necessario innanzitutto dare una definizione accurata dello stesso, considerandolo come quel processo nel quale si devono riconoscere gli aspetti specifici di ogni singolo paese e nel contempo correggere e in alcuni casi eliminare le barriere esistenti tra gli ordinamenti.

Nella realtà europea, in generale, e in quella italiana, in particolare, tale dibattito è stato alimentato dalla scelta di adottare i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (*International Accounting Standard Board*).

A livello europeo tali principi contabili sono stati ritenuti adeguati principalmente per la redazione del bilancio consolidato, nella realtà italiana invece il Legislatore, è intervenuto riconoscendo le casistiche nelle quali ci sia l'obbligo o la facoltà della loro adozione.

A tal riguardo, con il recepimento del Regolamento Comunitario n. 1006/2002 e dei regolamenti successivi, il Legislatore ha sancito delle proprie disposizioni emanando il D.lgs. n. 38/2005 attraverso il quale stabilisce espressamente quali sono le società che dovranno obbligatoriamente applicare gli IAS/IFRS dal 1 gennaio 2005² per quanto concerne il bilancio consolidato e 1 gennaio 2006 per il bilancio d'esercizio. Nel dettaglio della norma i soggetti sono i seguenti:

- a) le società quotate diverse dalle imprese di assicurazione per la redazione del bilancio d'esercizio;

² Tale disposizione era stata preceduta in Italia dall'art. 117 del D.Lgs. 24 Febbraio 1998 n.58, il quale consentiva alle società emittenti strumenti finanziari quotati contemporaneamente in un qualsiasi mercato regolamentato dell'Unione Europea e in un mercato esterno, di adottare i principi contabili internazionali, anche se solo in materia di bilancio consolidato. Questa normativa mirava a risolvere il problema dei *Global Player* cioè delle aziende multinazionali quotate simultaneamente in mercati diversi. Queste società erano costrette a predisporre una pluralità di bilanci secondo i differenti regimi contabili propri del paese di origine e di quelli extraeuropei di quotazione. Tutto questo generava innanzitutto un dispendio di risorse per le società in questione ma anche una difficoltà da parte dei mercati di valutare l'affidabilità delle informazioni.

- b) le società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico³ per il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato;
- c) le banche italiane e gli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca D'Italia per il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato;
- d) le imprese di assicurazione per la redazione del bilancio consolidato e le imprese di assicurazione quotate non tenute alla redazione del bilancio consolidato per la redazione del bilancio d'esercizio.

Il legislatore riconosce altresì, la facoltà di applicare i principi contabili internazionali ai fini della redazione dell'informativa esterna d'impresa per tutte le società non quotate diverse da quelle indicate dai punti a) – d) e diverse dalle entità autorizzate a redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art 2435 bis del codice civile.

In via del tutto residuale, le società tenute alla redazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato nel rispetto della normativa contenuta nel D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127 e successive modificazioni sono:

- 1) le società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435 bis del codice civile;
- 2) le società che non esercitano la facoltà di applicare i principi contabili internazionali ai sensi del D. Lgs. N 38/2005;
- 3) le società per le quali il suddetto decreto subordina la facoltà di optare per il regime dei principi contabili internazionali all'emanazione di un apposito decreto indeterminato dei Ministri dell'Economia e della Giustizia.

Alla luce di questo scenario, è intuibile che questo duplice sistema contabile non possa rispondere efficacemente all'obiettivo di omogeneizzazione posto con l'introduzione dei principi contabili internazionali. Molte sono, infatti, le differenze fra la normativa civilistica e quella internazionale in termini di finalità e di criteri per redazione del bilancio.

Nel codice civile, appunto, si cerca di tutelare i soggetti *stakeholders* attraverso una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed

³ L'art. 116 del D.Lgs. 24 Febbraio 1998 n. 58, stabilisce che per strumenti finanziari diffusi tra il pubblico sono da intendersi quei "strumenti finanziari che, ancorchè non quotati in mercati regolamentati italiani, siano diffusi tra il pubblico in misura rilevante".

economica dell'azienda. L'applicazione dei Principi Contabili internazionali invece, pone l'attenzione sulle capacità di sviluppo aziendale, nel senso di esprimere tramite il bilancio una valutazione attendibile per gli investitori delle potenzialità di tipo finanziario ed economico dell'impresa.

Questa diversità deriva dalla *ratio* di base, che nel campo nazionale si focalizza nell'adottare un atteggiamento prudentiale sia in termini di reddito che di patrimonio, nel campo internazionale invece nel rappresentare l'azienda con tutte le sue potenzialità. Da qui, discende la principale differenza d'impostazione relativa ai criteri di valutazione. Mentre le norme civilistiche richiedono espressamente il criterio del costo per la valutazione delle poste del bilancio, criterio prudentiale per evitare eventuali sopravvalutazioni del patrimonio e salvaguardia di terzi, i principi internazionali accettano il criterio del valore corrente o di mercato (*fair value*) per il quale le poste di bilancio sono valutate in funzione del loro valore di scambio, o meglio il corrispettivo di un'attività o del valore di estinzione di una passività⁴.

Alla luce di ciò, il principio del costo storico si basa su stime e valutazioni oggettive delle poste di bilancio diversamente dal principio del valore corrente; dove invece prevalgono valutazioni soggettive che comportano variazioni anche sensibili di bilancio. Ecco che la valutazione a *fair value* è uno degli aspetti che contraddistingue maggiormente tutto il sistema internazionale e lo distingue da quello locale. Tale diversità di principi emerge in modo rilevante nel calcolare il valore recuperabile delle immobilizzazioni nonché nel calcolare eventuali svalutazioni negli *assets* qualora vi sia una perdita durevole di valore. L'argomento è oggetto tutt'ora di forti novità e di divergenze tanto da lasciare ampi spazi di discrezionalità nei quali molti redattori applicano politiche di bilancio con l'intento di alterare i risultati del bilancio stesso. Pertanto, si è deciso di descrivere ciò che la contabilità italiana prevede attraverso i suoi principi in vigore e le novità apportate invece con le bozze dei principi in sede di consultazione.

⁴ Gasparra A., (2011), *L'applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value*, Università degli Studi Ecampus, pag. 12 – 19.

1.2. Perdita durevole di valore delle immobilizzazioni

L'Organismo Italiano di Contabilità ha avviato, nel maggio del 2010, un intenso progetto di aggiornamento di alcuni principi contabili nazionali con conseguenti problematiche di adattamento e di impianto.

Tra questi principi, l'attenzione si sofferma principalmente sull'OIC 16 e l'OIC 24, cioè l'attuale disciplina in termini di svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali causate per perdita durevole di valore. Il processo di aggiornamento dell'OIC si è posto come obiettivo primario quello di avvicinare i criteri di redazione del bilancio nazionale a ciò che già si prevede a livello internazionale con l'adozione dei principi dello IASB.

A livello europeo la materia è trattata con l'art 35 della IV direttiva comunitaria il quale prevede che: *"Indipendentemente dal fatto che la loro utilizzazione sia o non sia limitata nel tempo, gli elementi delle immobilizzazioni devono essere oggetto di rettifiche di valore per dare a tali elementi il valore inferiore che deve essere a essi attribuito alla data di chiusura del bilancio qualora si preveda che la svalutazione sia duratura. Le rettifiche di valore... devono essere iscritte nel conto profitti e perdite e indicate separatamente nell'allegato... Il valore inferiore... non può essere mantenuto se sono venuti meno i motivi che hanno originato le rettifiche di valore"*. Questo dettato si legherà con ciò che già il Legislatore nazionale prevede nel codice civile nell' art 2426 co. 1 n. 3 e nell'art 2427 co.1 n.3.

Ovvero, nell'art. 2426, comma 1, n. 3, cod. civ. si stabilisce che le immobilizzazioni che, alla data della chiusura dell'esercizio, risultino durevolmente di valore inferiore al residuo valore contabile (costo di iscrizione al netto del fondo ammortamento) devono essere iscritte all'indicato minore valore. Tali svalutazioni, secondo la relazione governativa di accompagnamento al D.Lgs. 127/1991, si riferiscono a:

- immobilizzazioni materiali non soggette ad ammortamento;
- immobilizzazioni materiali soggette ad ammortamento.

L'art 2427, invece, prevede tutta una serie di informazioni che il redattore di bilancio deve fornire all'interno della nota integrativa qualora sia presente una perdita di valore e quindi la svalutazione di un *asset*. Le informazioni richieste, hanno l'interesse di evidenziare le motivazioni e la misura delle svalutazioni applicate alle immobilizzazioni materiali e immateriali, facendo a tal fine esplicito riferimento al loro concorso alla

formazioni di futuri risultati economici, alla loro vita utile, e per quanto rilevante al loro valore di mercato, segnalando le differenze di valore rispetto agli anni precedenti.

La dottrina contabile, definisce il processo di svalutazione delle immobilizzazioni come un processo obbligatorio ed immediato, consentendo in tal modo l'applicazione della clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio; nonché immediato poiché il Legislatore non riconosce la possibilità di rinviare in futuro eventuali svalutazioni ma di rilevarle nel momento in cui intervengano delle cause di perdita durevole di valore. Tale processo, assume ulteriori caratteristiche quali l'analiticità e la irreversibilità, in quanto si riferisce distintamente ad ogni classe di immobilizzazioni e potendo ammettere l'eventuale ripristino di una parte del costo storico.

Da questi assunti discende un'importante conseguenza ovvero che la valutazione degli *asset* si effettua confidando nella capacità di ammortamento degli esercizi futuri, potendo così rinviare in futuro un valore d'uso recuperabile mediante il conseguimento di ricavi⁵.

Peraltro, il momento della determinazione delle quote di ammortamento rappresenta uno dei momenti più delicati per la redazione del bilancio poiché insito di discrezionalità e soggettività da parte dei redattori con l'obiettivo di destabilizzare e perequare il reddito d'esercizio. Pertanto allo scopo di ridurre tale soggettività, il valore da ammortizzare e la vita utile del bene, si determinano attraverso un piano d'ammortamento che consente una sistematica ripartizione del costo del bene tra più periodi amministrativi. Tuttavia, il carattere sistematico del processo di ammortamento mal si concilia con la dinamicità operativa di un'azienda, conducendo così all'iscrizione all'interno del bilancio di costi sospesi non pienamente recuperabili. Ne consegue che laddove vi sia il valore di realizzo di un *asset* inferiore rispetto al corrispondente costo storico, si proceda ad una svalutazione evidenziando l'incapacità dei periodi futuri di consentirne il recupero integrale.

⁵ Teodori C., (2006) *L'Adozione degli Ias/Ifrs in Italia: le attività immateriali e l'impairment test*, Giappichelli.

1.3 Immobilizzazioni Materiali, OIC 16

Le società che redigono il bilancio d'esercizio secondo la normativa civilistica, adottano come corpus normativo di riferimento per la valutazione e la rivelazione delle immobilizzazioni materiali, oltre che gli art. 2423 e ss. del codice civile, l'OIC 16, che disciplina in forma generale il trattamento contabile di tale categoria di immobilizzazioni.

L'OIC 16, in particolare, è stato oggetto di modifiche sostanziali e formali a partire dal 2010, quando l'Organismo Nazionale di Contabilità ha dato corso ad un intenso processo di revisione di diversi principi contabili. Diviene pertanto doveroso, analizzare le novità presenti all'interno del nuovo principio e confrontarle con quello che ad oggi le imprese sono tenute ad applicare in sede di redazione per il proprio bilancio 2014.

L'intero capitolo, quindi, è strutturato nel sottolineare ma soprattutto nell'analizzare il diverso atteggiamento contabile in tema di svalutazione delle immobilizzazioni materiali a fronte di una perdita durevole di valore.

Iniziando dalla definizione di immobilizzazione, nell'art. 2424 bis si legge che essi sono *“elementi patrimoniali destinati ad essere usati durevolmente”* ed espone le quattro tipologie all'interno delle quali il redattore di bilancio è tenuto a distinguerle:

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

Si ravvede fin da subito, che la normativa civilistica non fornisce una vera e propria nozione di immobilizzazione materiale ma si limita a riconoscere alcune caratteri essenziali primo tra tutti il loro carattere pluriennale.

Diversamente, invece, nelle prime righe dell'ultimo standard entrato in vigore⁶, ma non

⁶ L'OIC, in data 5 agosto 2014, a termine del progetto di aggiornamento di alcuni principi contabili nazionali, ne ha pubblicato la nuova versione, applicabile ai bilanci chiusi a partire dal 31 dicembre 2014. Tale progetto ha interessato anche il principio contabile nazionale n. 9 e n. 16, rispettivamente dedicati: “alle svalutazioni per perdite durevole di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali” e alle “immobilizzazioni materiali”. Ai fini dell'esposizione, si riportano i criteri che le imprese dovranno applicare in sede di redazione del

diversamente da quello precedente, al punto 4 l'OIC sancisce una nozione ben più precisa: "*Le immobilizzazioni materiali sono beni di uso durevole, costituenti parte dell'organizzazione permanente delle società. Il riferirsi a fattori e condizioni durature non è caratteristica intrinseca ai beni come tali, bensì alla loro destinazione. Esse sono normalmente impiegate come strumenti di produzione del reddito della gestione caratteristica e non sono, quindi, destinate alla vendita, né alla trasformazione per l'ottenimento dei prodotti della società.*"

Le immobilizzazioni materiali corrispondono, quindi, ai quei fattori produttivi ad utilità pluriennale (secondo la decisione del soggetto economico), dotati di consistenza materiale, che fanno parte integrante della struttura operativa aziendale e che sono remunerati mediante quote di ammortamento.

La precisione dello standard emerge inoltre nello descrivere, dai paragrafi 15 e seguenti, quali fattori specificatamente rientrano all'interno di ogni singola categoria di immobilizzazioni diversamente dall'atteggiamento del Legislatore nostrano che rimane abbastanza vago.

All'interno della prima categoria devono essere racchiusi: i Terreni, i fabbricati civili, i fabbricati industriali e le costruzioni leggere. Ciò da modo di riconoscere il lavoro che l'Organismo si è posto di perseguire: interpretare nel miglior modo la norma cercando di fornire gli strumenti adeguati a colui che redige il bilancio d'esercizio affinché questo lo possa redigere al meglio.

Lo standard in merito all'oggetto in esame, svalutazione per perdita durevole di valore, definisce accuratamente il processo di *impairment test* che le imprese sono tenute a seguire qualora vi siano segnali che fanno alludere ad una perdita di valore⁷.

proprio bilancio 2014, e parallelamente nelle note a piè pagina, si riportano, qualora diversi i criteri presenti all'interno del nuovo principio n. 16.

⁷ L'OIC, rispetto alla procedura di *impairment test* e all'eventuale svalutazione che ne può derivare, ha pubblicato un principio ad hoc che disciplina tale materia, ossia il n.9, il quale sarà oggetto nel paragrafo n. 1.5. Essendo che l'OIC 9 ma nel contempo l'OIC 16 entreranno in vigore per i bilanci chiusi a partire dal 31 dicembre del 2014, l'intero paragrafo qui dedicato si concentrerà a riportare ciò che veniva descritto nel precedente OIC 16 (2005) e che ad oggi le imprese sono tenute a seguire per la redazione del proprio bilancio.

A tal riguardo è doveroso prendere in considerazione, il valore di iscrizione in bilancio o meglio il valore contabile netto e verificare se tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso.

Infatti, il valore di iscrizione in bilancio, non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggior tra il presumibile valore di realizzo mediante alienazione ed il valore d'uso. Il primo dei due valori è stabilito come quel valore dato dall'ammontare ottenibile dalla vendita del bene nell'ambito di una contrattazione a prezzi normali di mercato tra parti informate ed interessate, al netto di eventuali costi diretti legati alla dismissione. Il valore d'uso, invece, viene definito attraverso un processo di attualizzazione dei flussi di cassa attesi in futuro e derivanti dall'impiego del bene, compresi i flussi legati allo smobilizzo del bene al termine della sua vita utile.

Precisamente, in un'attenta lettura del principio emerge che nelle pagine 27-28 la definizione data del valore d'uso anche se ricalca quella definito dallo IAS 36, pone l'accento su flussi reddituali stabilendo che la svalutazione deve essere effettuata qualora *“per le immobilizzazioni in uso, i flussi di ricavi dell'impresa non saranno sufficienti a coprire tutti i costi e le spese incluso il relativo ammortamento”*.

L'OIC 16 integra il dettato civilistico, il quale oltre a non definire le cause che fanno emergere in capo all'impresa l'obbligo della svalutazione non fornisce nessuna disposizione per l'identificazione e la misurazione della perdita durevole di valore.

Ad ogni modo il principio contabile definisce gli eventi in presenza dei quali l'impresa è tenuta ad accertare il valore contabile dell'*asset* dando vita al discusso processo di *impairment test*⁸. Tuttavia la presenza di questi eventi non fa sorgere un obbligo della svalutazione in capo all'impresa, ma una semplice facoltà.

Nel principio si riprende il criterio cardine della prudenza sancito anche dal nostro Legislatore tra i criteri di redazione, ovvero le perdite connesse agli eventi dovranno

⁸ Si veda par. 4 del Principio contabile OIC 1, ove si può osservare che oltre alle sistematiche riduzioni di valore costituite dall'ammortamento, ogni immobilizzazione è soggetto a un periodico riesame allo scopo di stimare se il valore di essa da inscrivere nell'attivo dello stato patrimoniale abbia subito o no una perdita di valore. Nel caso in cui questo avvenga, il principio dispone che il redattore dovrà verificare se tale riduzione sarà riflessa nel bilancio come una svalutazione con un'aggiornata stima della vita utile residua con effetti nel processo di ammortamento dell'*asset*.

essere riconosciute nel bilancio al momento in cui si possono ragionevolmente prevedere. Per tale ragione, la svalutazione dev'essere innanzitutto oculata e documentata e potrà essere posta in essere nel momento in cui dichiara il principio: *“esistono obiettive condizioni di irrecuperabilità del valore del cespite”*. La svalutazione per perdita durevole di valore dev'essere oggettiva e dimostrata da perizie di esperti e piani futuri di impiego delle immobilizzazioni che la possono certificare adeguatamente.

Continua poi il dettato del principio, affermando che: *“ il valore residuo in bilancio dopo la svalutazione dei cespiti che verranno mantenuti come parte dell'organizzazione permanente dell'impresa sarà il valore recuperabile tramite l'uso (e non un valore arbitrariamente inferiore), cioè quel valore che, sulla base degli elementi disponibili, si può ragionevolmente prevedere potrà essere recuperato tramite flussi di ricavi dell'impresa sufficienti a coprire tutti i costi e le spese, incluso l'ammortamento”*.

Qualora nel periodo successivo alla svalutazione, sono venuti meno i motivi che hanno spinto a sancire la svalutazione stessa, il valore svalutato non potrà più essere mantenuto in bilancio, anzi dovrà essere ripristinato totalmente o parzialmente il valore di costo. Tale operazione si codifica attraverso una scrittura di partita doppia, nella quale il ripristino di valore va iscritto nel conto economico.

L'OIC 16 precisa, inoltre, che per definire coerentemente il valore recuperabile di un *asset* è necessario andare a verificare l'effettiva destinazione dello stesso; a tal riguardo l'OIC utilizza un atteggiamento divergente tra le immobilizzazioni “destinate ad essere alienate” e quelle invece utilizzate all'interno del processo produttivo ossia “in uso”.

Iniziando dalle immobilizzazioni materiali “in uso”, si può dire che bisogna verificare se i flussi dei ricavi attesi durante la sua vita utile residua, saranno in grado di coprire tutti i costi, incluso gli ammortamenti. Qualora questo meccanismo non avvenisse, ovvero il valore recuperabile tramite l'uso fosse inferiore al valore contabile netto, si dovrà procedere ad una corrispondente svalutazione. In merito invece alle immobilizzazioni destinate ad essere alienate, l'immobilizzazione deve essere valutata al minor valore che potrà essere realizzato dall'alienazione, al netto di tutti i costi di vendita. Quindi, per queste immobilizzazioni se il valore contabile netto non potrà essere recuperato attraverso la vendita del bene al presumibile valore netto di realizzo si dovrà procedere alla registrazione della svalutazione.

Fin quanto descritto, fa riferimento al contenuto del principio contabile nazionale OIC 16 nella sua versione del 2005⁹, ora invece verranno analizzati gli aspetti innovativi e divergenti inseriti nella nuova versione 2014 ed applicabili per la redazione del bilancio 2015. Il nuovo principio ha lo scopo, come dichiarato nelle prime sue righe, di rendere più agevole e coordinata la sua lettura e il suo utilizzo. Le variazioni così apportate, hanno come intento un riordino generale della tematica e un miglior coordinamento con le disposizioni degli altri principi contabili nazionali dell'OIC. L'organismo attraverso tale documento ha delineato diverse novità, tra le quali la riformulazione delle disposizioni in materia di svalutazione durevole, affermando che la parte ad essa attribuita è stata completamente stralciata rispetto alla versione rivista, in quanto tale materia è oggetto di un nuovo specifico principio contabile: l'OIC 9 "*Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*".¹⁰

Inoltre, sempre sul tema delle svalutazioni, l'OIC precisa che quelle che si riferiscono alle immobilizzazioni rivalutate, transitano comunque per il conto economico salvo naturalmente diversa previsione di legge.

Le altre novità presenti, si riferiscono ad alcuni aspetti applicativi circa il procedimento di ammortamento. In particolare, si forniscono al redattore di bilancio, alcune precisazioni rispetto alle componenti caratterizzate da vite utili diverse dal cespite principale, nonché si specifica che la procedura contabile dell'ammortamento, va interrotta nell'istante in cui il valore residuo risulti almeno pari al valore contabile del cespite.

Come ultima differenza rispetto alla versione precedente dello *standard*, si sancisce l'eliminazione della previsione secondo la quale, l'ammortamento per i cespiti non utilizzati per lungo tempo, venga sospesa in ragione del fatto che durante tale lasso di tempo, il bene sia comunque caratterizzato da fattori quali l'obsolescenza tecnica ed economica.

Tuttavia, con l'intento di fornire una visione complessiva circa la costruzione del contenuto del nuovo principio, si è deciso di considerare anche la bozza dello stesso, la

⁹ L'OIC 16 versione 2005, dev'essere applicato dalle imprese che redigono il bilancio secondo gli schemi civilistici, con riferimento all'anno in corso; in altre parole, il bilancio 2014 dovrà costruirsi secondo i criteri definiti all'interno del principio poc'anzi citato.

¹⁰ Si veda paragrafo 1.5.

quale è stata consultabile fino al 28 febbraio 2014; pertanto, come fatto in precedenza, si è posto a confronto il dettato dell'OIC 16 (2005) con la bozza del nuovo principio.

Immediatamente si nota un diverso atteggiamento dell'OIC, poiché all'interno del documento in precedenza in consultazione, l'organismo abbandona l'atteggiamento di straordinarietà con il quale definisce la svalutazione per passare ad un atteggiamento di ordinarietà¹¹, condivisibile con una logica contabile già prevista da parte del Legislatore. Con questo si vuol affermare che, l'OIC ha eliminato la previsione secondo la quale la svalutazione "una – tantum" degli *asset* è richiesta solo in presenza di eventi eccezionali. Tale decisione sembra essere giustificata anche dallo schema del conto economico civilistico che prevede l'iscrizione delle svalutazione tra le componenti ordinarie di reddito e non di certo tra le componenti di natura straordinaria. La principale novità che si ravvede all'interno della bozza del principio, è la presenza di determinati indicatori in forza dei quali l'impresa è tenuta ad accertare il valore contabile netto dell'*asset*. Quindi, afferma la bozza: "la società valuta, ad ogni data di riferimento del bilancio, l'esistenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà nel recupero del valore netto del bene". Tali sintomi sono rappresentati, se rilevanti, da:

1. Diminuzioni del valore di mercato dell'immobilizzazione o di un complesso di beni strettamente connessi tra loro che include quello in esame;
2. Cambiamenti nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale, tali da influire negativamente sul valore dell'immobilizzazione;
3. Cambiamenti nell'utilizzo o nello stato fisico del bene. Tali da incidere negativamente sul valore medesimo;

¹¹ Con precisione, si veda il paragrafo 84 della Bozza del Principio Contabile n. 16 e lo si confronti con ciò che prevede la versione precedente, del 2005. In tale ultima versione appunto, si dichiara che: "*alcune delle cause che creano la necessità della svalutazione sono le stesse che costituiscono gli elementi sui quali si basa la determinazione degli ammortamenti, ma che diventano cause di svalutazione quando compromettono la capacità di ammortamento, come sopra intesa, del bene. Ad esempio, dell'obsolescenza tecnica si deve tener conto già nella determinazione iniziale della vita utile di un impianto cui commisurare gli ammortamenti, ma inattese ed importanti innovazioni tecnologiche possono rendere antieconomico l'impianto e richiedere, quindi, la svalutazione dell'impianto stesso. In altre parole, le cause delle svalutazioni devono avere un carattere di straordinarietà e gravità, e non essere, quindi, fatti di cui tener conto nel periodico riesame dei piani di ammortamento*".

4. Evidenze interne da cui risulta che il rendimento del bene o della società è inferiore a quanto atteso;
5. Successive capitalizzazioni di costi in misura superiore all'importo inizialmente previsto per l'acquisto o la costruzione dell'immobilizzazione¹².

Inoltre, l'OIC pone rimedio ad una rilevante ambiguità presente all'interno del principio OIC 16 in forza del quale si possono constatare due concetti divergenti di valore recuperabile. Nella prima del documento si afferma che il valore recuperabile è riferito “al valore effettivo del bene immobilizzazione nell'economia dell'azienda in funzionamento, ossia al valore che potrà essere recuperato tramite l'uso.” Nella seconda parte, invece, precisamente dal D.XIII “Recuperabilità dei valori delle immobilizzazioni materiali” il valore recuperabile viene determinato nel seguente modo, ovvero: “il valore d'iscrizione (al costo) delle immobilizzazioni materiali non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il presumibile valore di realizzabile tramite alienazione ed il suo valore in uso”.

Ecco che in questa seconda definizione, è necessario mettere a confronto due valori, il valore realizzabile dall'alienazione e il valore d'uso. Il primo di questi, continua il principio è definito come l'ammontare che può essere ricavato dalla cessione dell'immobilizzazione in una vendita contrattata a prezzi normali di mercato tra parti bene informate e interessate, per quanto invece al valore d'uso è descritto come il valore attuale dei flussi di cassa attesi nel futuro derivanti o attribuibili alla continuazione dell'utilizzo.

L'incongruenza appena descritta è evidente, poiché una la prima ipotesi di valore recuperabile esclude automaticamente l'altra e viceversa. A ciò pone rimedio la bozza in sede di consultazione la quale chiarisce il concetto di valore recuperabile definendolo come il valore più alto tra il valore realizzabile attraverso l'alienazione e il suo valore d'uso. Nel dettaglio, “il valore realizzabile dalla vendita”, può essere utilizzato nella procedura di *impairment test* solamente se si vengono a verificare le seguenti condizioni:

- Oggettiva determinazione;
- Concreta possibilità di dismettere il bene, o il complesso di beni in cui questo fa parte;

¹² OIC 16. Le immobilizzazioni materiali – bozza per la consultazione.

- Esistenza di un mercato.

Per quanto concerne invece, al secondo valore ovvero “il valore d’uso”, il documento non definisce una metodologia di riferimento, anzi si limita ad alcune tecniche generali come ad esempio alla capacità di ammortamento oppure la tecnica dell’attualizzazione dei flussi di cassa netti futuri attesi dall’utilizzo del bene e dallo smobilizzo dello stesso.

1.4 Immobilizzazioni Immateriali, OIC 24

Il trattamento contabile delle immobilizzazioni immateriali, con attenzione alla loro corretta valutazione, è un tema assai discusso e insito di criticità nella disciplina ragionieristica e di bilancio. Queste difficoltà trovano ragione nelle caratteristiche stesse delle immobilizzazioni immateriali, le quali si possono definire aleatorie rispetto alle altre poste dell’attivo.

Si comprende, quindi, le ragioni che hanno spinto nel corso degli ultimi anni il Legislatore prima e l’OIC poi ha rafforzare il sistema dei controlli di bilancio e i criteri di rilevazione e corretta valutazione degli *assets* in questione¹³; tra le voci di maggior interesse vi sono: i costi di impianto ed ampliamento, i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale e l’avviamento acquisito a titolo oneroso.

Tale attenzione si rammenta nella fonte normativa nell’art 2426 del Codice Civile dove oltre le linee guide già descritte nel paragrafo precedente dedicato alle immobilizzazioni materiali, ai commi 5 e 6 si delinea la disciplina attinente alle seguenti categorie: “costi di impianto e ampliamento”, “Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità” e “Avviamento”.

Per concludere il quadro normativo civilistico, vi è anche l’art. 2427 dove sono indicate le informazioni obbligatorie che devono essere incluse all’interno della nota integrativa, sia con riferimento ai principi generali applicabili a tutte le immobilizzazioni immateriali, che in termini di informazioni specifiche che attengono alle categorie particolare sopra citate.

L’interesse maggiore, ricade nel principio contabile nazionale OIC 24, che integra e declina il dettato civilistico in merito alle immobilizzazioni immateriali. Il principio

¹³ Si veda inoltre il Documento Banca D’Italia – Consob - Isvap n4. Del 3 marzo 2010, il quale descrive gli aspetti valutativi che implicano la recuperabilità dei valori delle immobilizzazioni immateriali con una certa attenzione all’avviamento.

emanato nel 1999, è stato nel corso degli anni oggetto di ampie revisioni e modifiche, sino ad arrivare al principio ad oggi in sede di consultazione fino al 30 luglio 2014.

Il punto 4 del documento in questione, definisce accuratamente le immobilizzazioni immateriali quali elementi sprovvisti di tangibilità, quali costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma manifestano i loro benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi. Fanno parte di tale categoria:

- Oneri pluriennali, vale a dire costi che possono essere iscritti nell'attivo patrimoniale in virtù del principio di correlazione costi/ricavi;
- Beni immateriali, ovvero attività identificabili prive di consistenza fisica che non esauriscono i loro benefici in un solo esercizio;
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti;
- Avviamento.

La differenza tra questi componenti sta nel fatto che i beni immateriali contrariamente agli oneri pluriennali sono caratterizzati da una propria individualità e identificabilità, i quali rappresentato *“diritti giuridicamente tutelati suscettibili di valutazione economica indipendente rispetto al complesso dei beni aziendali”*. I beni immateriali entrano all'interno del patrimonio aziendale attraverso acquisizione esterna o produzione interna, mentre per quanto concerne gli oneri pluriennali anch'essi rientrano all'interno del patrimonio pur se non collegati ad una acquisizione o ad una produzione ma poiché la loro utilità non si esaurisce nel singolo esercizio.

La definizione data all'avviamento al punto 7, discosta tale elemento sia dagli oneri pluriennali che dai beni immateriali. Il principio infatti definisce l'avviamento come: *“l'attitudine di un'azienda a produrre utili che derivano o da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni...”*. L'avviamento, inoltre, sia per quanto disciplinato dal codice civile sia dall'OIC è possibile iscriverlo nell'attivo patrimoniale solamente se acquistato a titolo oneroso e nei limiti del costo sostenuto, previa autorizzazione del consiglio sindacale.

Il legislatore, infatti consapevole dell'aleatorietà nel valutare l'utilità pluriennale degli *asset* e dei costi da capitalizzare, ha dettato delle regole generali per l'iscrizione delle immobilizzazioni tra le file del bilancio. Le norme affidano agli organi di controllo,

quali Collegio Sindacale o Consiglio di Sorveglianza, il compito di controllare il corretto trattamento contabile di tali costi e beni¹⁴.

Dopo aver verificato l'utilità pluriennale degli *assets*, l'OIC richiede di distinguere le attività immateriali che vanno obbligatoriamente iscritte nell'attivo, da quelle invece la cui loro iscrizione costituisce una semplice facoltà. Nella prima categoria descritta vi sono i beni immateriali soggetti a tutela giuridica nonché l'avviamento, i quali per legge devono essere iscritti nelle rispettive voci dello stato patrimoniale. Per quanto riguarda invece i costi definiti come "oneri pluriennali" dato dal loro grado di aleatorietà e dal livello di soggettività che ricade nella loro valutazione, prevale il principio della prudenza per la loro corretta contabilizzazione. Dalla lettura del principio emerge questa presa di posizione, l'OIC fa prevalere il principio della prudenza anche se nel mondo contabile assumono forma altre teoria accademiche dove invece si fa prevalere il principio della competenza e della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio¹⁵.

In ogni caso, né il Legislatore né l'OIC, permettono di registrare tra le poste del bilancio attività immateriali acquistate a titolo gratuito.

Il trattamento contabile riservato alle immobilizzazioni immateriali è molto simile a quello già descritto poc'anzi per le immobilizzazioni materiali, ovvero l'OIC 24 dispone che il valore originario di iscrizione in bilancio è costituito dal costo di acquisto o di produzione a seconda che siano acquistate oppure generate internamente.

Continua poi il dettato, esplicitando che il valore di iscrizione delle immobilizzazioni in esame non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggior tra il presumibile valore realizzabile tramite alienazione e il valore in uso, ove oggettivamente determinabile. Rispettivamente, il primo tra questi valori viene definito come quel valore ottenibile dalla vendita dell'*asset* a prezzi normali di mercato tra parti consapevoli e non obbligate ad effettuare l'operazione; il valore d'uso invece è quel valore recuperabile che l'impresa prevede di poter ottenere attraverso l'uso continuativo dell'*asset* e ottenibile con il metodo finanziario dell'attualizzazione dei flussi di cassa

¹⁴ L'art 2426 co 5, afferma: "*i costi di impianto e di ampliamento, i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale possono essere iscritti nell'attivo con il consenso, ove esistente del Collegio Sindacale*".

¹⁵ Santesso E., Sostero S., (2011), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Il sole 24 ore.

attesi positivi e negativi originati dall'utilizzo e dall'eventuale smobilizzo finale dello stesso al termine della sua vita utile¹⁶.

Nel corso del periodo di durata utile di un'immobilizzazione si possono verificare cambiamenti sia nelle sue condizioni di utilizzo sia nella operatività stessa dell'impresa, con conseguenze nella residua utilizzazione delle immobilizzazioni immateriali. Ecco che, sorge la necessità di sottoporre il valore delle immobilizzazioni ad valutazioni periodiche e costanti nel tempo, nelle quali si pone a confronto il valore iscritto in bilancio e il valore recuperabile tenendo ben presente il concetto di ammortamento, tecnica contabile attraverso la quale si ripartisce il costo sostenuto per l'acquisto o la realizzazione dell'immobilizzazioni immateriale sull'intera durata di utilizzazione. Vale a dire che il costo originario deve essere considerato al netto delle quote di ammortamento che rappresentano l'obsolescenza, il superamento tecnologico, l'eventuale minore vendibilità dei prodotti, ecc.

In sintesi, il meccanismo automatico dell'ammortamento fa sì che il valore di prima iscrizione dell'immobilizzazione diminuisca esercizio dopo esercizio. Tuttavia tale processo non deve essere assolutamente confuso con le possibili perdite durevoli di valore che si possono venire a verificare durante la vita di una immobilizzazione e che vanno oltre la normale capacità di ammortamento, creando così un problema di valutazione sulle future condizioni di utilizzo previste.

La possibile perdita durevole di valore delle condizioni future dell'attività deve essere riflessa nel bilancio attraverso l'iscrizione di una svalutazione. Da precisare che il Legislatore disciplina una situazione particolare ovvero, nel caso in cui l'impresa riversi in perdita e nel contempo esponga nel proprio bilancio immobilizzazioni immateriali quali ad esempio "oneri pluriennali", è necessario dimostrare la recuperabilità dei costi iscritti nell'attivo, o secondo il principio di prudenza la decisione di addebitare nel conto economico il valore residuo dei costi precedenti capitalizzati. In altre parole, si richiede di effettuare un'analisi puntuale del processo di capitalizzazione iniziale e

¹⁶ Si veda punto 13 della bozza dell'OIC 24, "la vita utile" è:

- il periodo di tempo durante il quale la società prevede di poter utilizzare l'immobilizzazione, ovvero
- la ripartizione nel tempo delle quantità di un unità di prodotto (o misura simile) che la società si attende di poter ottenere tramite l'uso della immobilizzazione.

capire se si sono presentate nel corso del tempo eventi che han fatto venir meno la registrazione a bilancio delle attività. Si tratta di confrontare periodicamente l'ammontare capitalizzato e il valore stimato dell'utilità futura che l'impresa si attende di ottenere da tali costi.

L'OIC 24 ad oggi in vigore, congiuntamene con l'art. 2426 del codice civile dettano le regole da seguire obbligatoriamente in presenza di una perdita duratura di valore dell'immobilizzazione, ove ragionevolmente dimostrata e comprovata da valutazione delle cause. Inoltre, in tali dettati, si prevede che qualora vengano meno *“in tutto o in parte le cause che hanno determinato la svalutazione, questa non può essere mantenuta”*; il valore originario dovrà essere ripristinato al netto naturalmente degli ulteriori ammortamenti non calcolati a causa della precedente svalutazione.

In sintesi, quando l'*asset* assume un valore recuperabile superiore al valore svalutato registrato in bilancio, quest'ultimo non potrà essere mantenuto e dovrà necessariamente essere aumentato.

Il ripristino di valore non trova applicazione per l'avviamento e per i costi pluriennali, poiché per tali immobilizzazioni non si può verificare la condizione impostata dal Legislatore di verificare il presupposto delle variazioni degli elementi che vanno a determinare la svalutazione.

Quest'ultima presa di posizione è giustificata dal fatto che è molto difficile che il valore recuperabile possa ritornare ad essere superiore al valore svalutato per effetto di quegli eventi che hanno determinato la svalutazione precedente. Non potendo così agire con prudenza ed esattezza ne riconoscere le modifiche intervenute nei valori e nei rispettivi elementi, l'OIC 24 vieta la possibilità di ripristinare il valore per queste due categorie di immobilizzazioni.

Infine da notare con molta attenzione, che nella bozza del principio OIC 24 è stata completamente stralciata la parte relativa alle svalutazioni per perdite durevoli di valore, quale argomento è oggetto di approfondimento da parte dell'organismo.

Altra novità presente nel nuovo dettato del principio sono alcuni chiarimenti sulla nozione di valore residuo delle immobilizzazioni sancita al paragrafo 12 e il correlato paragrafo 84. Nel primo di questi si chiarisce *“che il valore residuo di un bene immateriale è il valore del bene al termine del periodo di vita utile”* mentre nel

paragrafo correlato di stabiliscono le modalità applicative: “*il valore residuo di un bene immateriale si presume pari a zero, a meno che:*

- a) *Vi sia un impegno da parte di terzi ad acquistare il bene immateriale alla fine della sua vita utile; o*
- b) *Sia dimostrabile l'esistenza di un mercato del bene dal quale trarre un valore oggettivo che permetta di effettuare una stima attendibile del valore realizzabile dalla alienazione dell'attività immateriale al termine della vita utile e:*
 - i. *Il valore residuo può essere determinato facendo riferimento a tale mercato; e*
 - ii. *È probabile che tale mercato esisterà alla fine della vita utile dell'attività¹⁷.*

Da sottolineare l'ultima frase del paragrafo dove si definisce che il valore residuo di un onere pluriennale è *sempre* pari a zero.

In merito invece alla svalutazione causata da perdita durevole di valore e dell'eventuale ripristino di valore, lo standard nazionale continua, come precedentemente dimostrato, un atteggiamento prudentiale. La bozza del principio infatti tra le novità indica anche una riorganizzazione della nota integrativa focalizzando l'informativa complementare su ipotesi o situazioni che giustificano che sia fornita. L'organismo italiano di contabilità vuole evitare che episodi di svalutazioni e di ripristini di valore sia utilizzati dai redattori di bilancio al solo scopo di attuare mere politiche di bilancio.

1.5 Novità apportate con l'OIC 9

L'OIC 9 è il nuovo principio che l'Organismo Italiano di Contabilità ha diffuso durante l'estate del 2014, e che tratta un argomento ampiamente discusso quale le “*Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*”.

Il Principio va a sostituire i due attuali paragrafi presenti nell'OIC 24¹⁸ e nell'OIC 16 con l'interesse a rimuovere talune incongruenze presenti in merito specificatamente alla

¹⁷ OIC 24. Le immobilizzazioni immateriali – bozza per la consultazione.

¹⁸ Si veda il paragrafo precedente dove appunto si precisa che nel OIC 24 in bozza in sede di consultazione è stata stralciata la parte relativa alle svalutazioni per perdita durevole di valore.

misurazione dei beni immobilizzati che sono oggetto di analisi sulla perdita durevole di valore.

Per la prima volta, ci sarà quindi un documento a sé stante che disciplinerà in via unitaria l'intera fattispecie in questione. Ciò significa, da un lato rendere quanto più omogeneo possibile il trattamento contabile di tale fattispecie, e dall'altro di sistematizzare ma soprattutto snellire i principi contabili che attualmente disciplinano il tema.

Di fatto, l'Organismo definisce un percorso concettuale divergente, articolato sul paradigma degli IAS/IFRS in particolar modo sullo IAS 36, per la misurazione degli *assets* in funzione del valore che questi possono realizzare sul mercato oppure all'interno dell'azienda attraverso l'uso. L'ottica contabile assunta, si accosta inoltre a quanto già accade nel Regno Unito con lo standard FRS 11 "*impairment of fixed assets and goodwill*".

Entrando nel merito del nuovo principio, innanzitutto si ravvede che a fronte di un'attività soggetta a perdita durevole di valore, si propone il medesimo procedimento già sintetizzato con lo studio dell'OIC 24 e dell'OIC 16, se non con un'unica eccezione che rappresenta appunto la novità.

L'organismo, infatti, prevede che ove il valore recuperabile di un'immobilizzazione a fine esercizio sia inferiore al suo valore netto contabile¹⁹, l'immobilizzazione dovrà essere iscritta in bilancio a tal minor valore e la differenza sarà registrata nel conto economico come svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività, è definito come il maggiore tra il suo valore d'uso e il suo valore equo, meglio conosciuto come *fair value*. Così facendo, viene accolta la medesima accezione di valore recuperabile presente negli IFRS, eliminando qualsiasi ambiguità che caratterizza gli attuali principi contabili nazionali. Infatti, il documento n.16 relativo alle immobilizzazioni materiali, inizialmente parla del valore recuperabile in termini di "capacità di ammortamento", ovvero quel valore che potrà essere recuperato tramite l'uso e più precisamente quel valore il cui ammortamento negli esercizi futuri troverà, secondo una ragionevole aspettativa, adeguata copertura con i ricavi derivanti dall'utilizzo del bene. Diversamente, al par. D.XIII, il valore recuperabile viene definito come il maggiore tra

¹⁹ Per valore netto contabile si intende quel valore derivante dalla differenza tra il costo storico e gli ammortamenti accumulati e le eventuali svalutazioni in precedenti esercizi.

il presumibile valore di realizzo tramite l'alienazione e il suo valore d'uso. Analogamente nel documento n. 24, relativo alle immobilizzazioni immateriali, inizialmente si descrive il valore recuperabile come maggiore tra il valore realizzabile dall'alienazione e il valore d'uso, e successivamente che il valore durevole inferiore di cui parla la legge va inteso come valore recuperabile tramite l'uso espresso attraverso la "capacità di ammortamento". Nella sostanza, si tratta di definizioni tra loro inconciliabili, poiché non è possibile stabilire che il valore recuperabile di un'immobilizzazione non destinata ad essere alienata sia ottenuto solamente calcando il valore d'uso.

Alla luce di queste contraddizioni, l'OIC 9 stabilisce che per valore equo si allude al valore dato dal prezzo pattuito in un accordo vincolante di vendita stabilito in una libera transazione o dal prezzo attivo; qualora non si possa oggettivamente determinare, il redattore dovrà far riferimento alle informazioni disponibili alla data di riferimento del bilancio, tenendo conto afferma lo standard "*anche di recenti transazioni per attività similari effettuate all'interno del medesimo settore industriale*".

Per quanto concerne invece, al valore d'uso, esso dev'essere calcolato attraverso il metodo finanziario dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'attività, con particolari difficoltà sia nella definizione del tasso di attualizzazione sia per la determinazione in via oggettiva dei flussi che l'attività potrà generare. Inoltre, si richiede che le stime dei flussi finanziari futuri siano basate sui piani più recenti a disposizione della società, il cui orizzonte temporale non superi i cinque anni.

Il metodo fin qui descritto, rappresenta il metodo standard meglio definito come ordinario, la cui applicazione dev'essere effettuata alla chiusura di ogni periodo amministrativo solamente quando esistono degli indicatori di potenziali perdite di valore²⁰.

²⁰ Il paragrafo 20 del documento n. 9, stabilisce che la società nel valutare se esista un'indicazione che un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore, considera come, minimo, i seguenti indicatori:

- a. il valore di mercato di un'attività è diminuito significativamente durante l'esercizio, più di quanto si prevedeva sarebbe accaduto con il passare del tempo o con l'uso normale dell'attività in oggetto;
- b. durante l'esercizio si sono verificate, o si verificheranno nel futuro prossimo, variazioni

Tale metodologia di calcolo però, oltre ad essere impegnativa è oltre modo costosa soprattutto per le imprese di piccole dimensioni, le quali per l'appunto rappresentano la quasi totalità del tessuto economico nazionale²¹.

Secondo il Codice Civile, queste società vengono definite come tali, qualora per due esercizi consecutivi, non superano due dei seguenti limiti:

- i. Numero medio di dipendenti durante l'esercizio 250;
- ii. Attivo 20 milioni di Euro;
- iii. Ricavi d'Esercizio 40 milioni di Euro.

-
- significative con effetto negativo per la società nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o normativo in cui la società opera o nel mercato cui un'attività è rivolta;
- c. nel corso dell'esercizio sono aumentati i tassi di interesse di mercato o altri tassi di rendimento degli investimenti, ed è probabile che tali incrementi condizionino il tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso di un'attività e riducano il valore equo;
 - d. il valore contabile delle attività nette della società è superiore al loro valore equo stimato della società (una tale stima sarà effettuata, per esempio, in relazione alla vendita potenziale di tutta la società o parte di essa);
 - e. l'obsolescenza o il deterioramento fisico di un'attività risulta evidente;
 - f. nel corso dell'esercizio si sono verificati significativi cambiamenti con effetto negativo sulla società, oppure si suppone che si verificheranno nel prossimo futuro, nella misura o nel modo in cui un'attività viene utilizzata o ci si attende sarà utilizzata. Tali cambiamenti includono casi quali:
 - l'attività diventa inutilizzata;
 - piani di dismissione o ristrutturazione del settore operativo al quale l'attività appartiene;
 - piani di dismissione dell'attività prima della data prima prevista;
 - la ridefinizione della vita utile dell'immobilizzazione;
 - dall'informativa interna risulta evidente che l'andamento economico di un'attività è, o sarà, peggiore di quanto previsto.

²¹ Le PMI italiane rappresentano il 98% delle imprese situate sul territorio nazionale.

Per le ragioni descritte, il principio riconosce un metodo alternativo a quello ordinario, ovvero disciplina l'approccio semplificato rivolto esclusivamente alle sole società che non superino i limiti poc'anzi citati.

La novità quindi permette alle imprese definite di piccole dimensioni, di confrontare la capacità di ammortamento dei futuri esercizi con il loro valore netto contabile iscritto in bilancio. In altre parole, il principio concede la facoltà all'impresa in questione, di adottare una modalità semplificata, tale per cui si tratta di verificare se i flussi reddituali non attualizzati ottenibili dalla società nel suo complesso (o da suoi rami d'azienda) nel periodo di riferimento (5 anni in genere) sono in grado di coprire gli ammortamenti riferiti alla struttura produttiva esistente, compresi gli ammortamenti collegati agli investimenti necessari per mantenere la capacità produttiva esistente. In sintesi, la principale semplificazione consiste nel fatto di non stimare il tasso di attualizzazione, e di utilizzare i flussi reddituali di più facile applicazione.

In conclusione, rispetto all'approccio ordinario, quello semplificato si caratterizza per:

1. la coincidenza del valore recuperabile con il valore d'uso, senza considerare il valore equo;
2. la stima dei flussi reddituali futuri, anziché flussi finanziari;
3. il riferimento all'intera struttura produttiva, esistente, a meno che non sia segmentabile in rami d'azienda che producono flussi di ricavi autonomi;
4. il riferimento a diversi indicatori di potenziali perdite di valore.

La parte rimanente del principio, altro non fa che riprendere le nozioni e le metodologie di calcolo già fissate in altri principi, ovvero OIC 16 e OIC 24, come: il processo di svalutazione, il ripristino di valore ove possibile con l'esclusione dell'avviamento e degli oneri pluriennali ma anche gli indicatori di perdita presi a riferimento dai redattori per effettuare il test di verifica della recuperabilità.

Tra le righe inoltre, viene precisato ulteriormente il divieto da parte degli amministratori di non porre in essere comportamenti opportunistici, riducendo gli ammortamenti in eventuali situazioni di crisi; dovrebbero altresì adottare un altro tipo di comportamento ovvero quello di ridurre il costo residuo delle immobilizzazioni al fine di ottenere minori costi derivanti dall'ammortamento. Inoltre, nel principio è stato completamente eliminato il requisito di straordinarietà e gravità delle cause di svalutazione, contenuto nei principi contabili n. 16 e n. 24, per qualificare una perdita di valore come durevole e

perciò riconoscere in conto economico; così facendo il dettato si avvicina con quanto già previsto dal Legislatore.

Per studiare accuratamente il campo di applicazione del dettato, si è voluto dividere i soggetti a cui fa riferimento, si è deciso per tanto di studiare inizialmente le imprese maggiori e successivamente quelle di più piccola dimensione secondo i criteri scanditi dal codice civile.

L'atteggiamento che l'Organismo ha adottato per le Imprese di maggiori dimensioni, ovvero tutte quelle imprese che non rientrano all'interno della categoria "*small companies*", è molto simile a quello che già lo standard internazionale IAS 36 prevede. Si riconosce appunto, a tali soggetti la possibilità ove non si riesca a stimare il valore della singola immobilizzazione, la facoltà di determinare il valore recuperabile dell'*Unità generatrice di flussi di cassa (UGC)* alla quale l'immobilizzazione appartiene. Il par. 7, per l'appunto, definisce la UGC, come: "*il più piccolo gruppo identificabile di attività che include l'attività oggetto di valutazione e genera flussi finanziari in entrata che siano ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività*". Tale situazione come disciplinato dall'OIC 9 si verifica solamente quando le singole immobilizzazioni non generano flussi di cassa in via autonoma rispetto agli altri cespiti.

Qualora l'impresa rilevi una svalutazione relativa ad una CGU, il principio afferma sia doveroso inizialmente imputarla all'avviamento allocato alla stessa e, solamente in un secondo momento e in via residuale in proporzione al valore contabile di ciascuna attività facente parte. Non è da escludere che la UGC a cui allocare l'avviamento possa coincidere con l'intera società.

Per quanto concerne invece alle imprese che si riconoscono di piccola dimensione, la diversità sta nella verifica della recuperabilità delle immobilizzazioni ove l'orizzonte temporale a cui si deve far riferimento per il confronto tra valore netto iscritto in bilancio e la capacità di ammortamento non può eccedere i cinque anni; ovvero si riconosce l'opzione di non applicare i paragrafi da 12 a 24 del principio.

Anche nell'approccio semplificato, esiste un elenco che descrive gli indicatori di potenziali perdite di valore seppur con alcune differenze circa l'elenco stilato per il procedimento ordinario; si esclude pertanto il punto "c", e si aggiunge il punto "f":

“dall’informativa interna risulta evidente che l’andamento economico di un’attività è, o sarà, peggiore di quanto previsto”.

Come ultima considerazione, o meglio differenza tra i due approcci delineati dal principio, si rifà alla modalità di imputazione della perdita, ossia alle “*small companies*” è ammesso attribuire direttamente la perdita a singole immobilizzazioni, laddove sia giustificato da circostanze oggettive.

1.6. IAS 36 e *Mandatory Disclosure*

Il principio internazionale n. 36 dello IASB, fornisce la procedura contabile che un’impresa deve adottare per calcolare il valore recuperabile delle proprie attività, materiali e immateriali, nonché la rilevazione di perdite di valore ed l’eventuale recupero delle svalutazione precedentemente rilevate. Lo standard in questione disciplina un tema ampiamente dibattuto nella letteratura contabile e per tal motivo oggetto di continue modifiche nel corso degli anni nonché oggetto di ispirazione per alcuni principi contabili nazionali in materia.

La disciplina della svalutazione derivante da perdita durevole di valore, affrontata nei precedenti paragrafi, sarà qui riproposta in chiave internazionale descrivendo i concetti che stanno alla base della procedura di *impairment test*, sottolineando le principali differenze di calcolo con la normativa civilistica e con i principi dell’OIC.

Tuttavia l’interesse maggiore ricadrà sull’informativa che il management è obbligato a fornire in presenza di svalutazione nelle note di bilancio, e che sarà oggetto d’indagine nei seguenti capitoli; premettendo che lo IAS 36 in questa prima sede non sarà esaminato secondo una logica critica ma semplicemente descrittiva dei concetti in esso contenuti.

In termini applicativi la disciplina di *impairment test*, si applica a tutti gli elementi dell’attivo aziendale, ad eccezione di: rimanenze (IAS 2); lavori in corso di ordinazione (IAS 11); imposte anticipate (IAS 12); benefici ai dipendenti (IAS 19); attività finanziarie (IAS 39); investimenti immobiliari contabilizzati al *fair value* (IAS 40); attività agricole (IAS 41); attività immateriali derivanti da diritti contrattuali di un’impresa di assicurazione in forza di contratti (IFRS 4); attività non correnti detenute per la vendita (IFRS 5).

Essa costituisce la procedura mediante la quale si cerca di verificare il valore delle immobilizzazioni, ponendosi lo scopo di accertare che il valore ad esse attribuito in bilancio²² non risulti superiore al rispettivo valore recuperabile (*recoverable amount*), definito come il maggior valore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita²³ e il *value in use*.

Si può affermare pertanto che qualora l'impresa, a fronte di tale meccanismo, rilevi un valore contabile superiore all'ammontare recuperabile dell'attività, sarà obbligata a svalutare il bene in questione e conseguentemente inscrivere una perdita di valore tra file dei costi del conto economico.

Tuttavia, vi è da osservare che nella cultura e nella prassi contabile internazionale la connotazione che assume la svalutazione è di natura prettamente patrimoniale in contrapposizione alla visione reddituale che esiste in Italia. Tale atteggiamento si giustifica dall'obiettivo che lo IASB si pone, ovvero di fornire attraverso il bilancio un'informazione attendibile e trasparente rispetto alla composizione quantitativa e qualitativa del capitale, considerando anche le aspettative di mercato²⁴.

Tutto questo ha condotto, sempre nella visione internazionale, ad un avvicinamento alle posizioni teoriche tipiche di economia, finanza e ragioneria, determinando in tal modo una maggior attenzione sui flussi di cassa ed un'informazione che si focalizza maggiormente sulla *cash generating ability* dell'impresa che assume la caratteristica di criterio guida²⁵.

²² Anche definito come Valore Contabile.

²³ Alla luce delle modifiche apportate nel corso negli anni al principio internazionale n.36, nella sua stesura precedente il valore recuperabile era definito come il maggiore tra *net selling price* al netto dei costi di vendita e *value in use*. Tuttavia anche se veniva messi a confronto due valori divergenti rispetto alla scelta attuale presa dall'IASB, non implica rilevanti cambiamenti poiché il calcolo del *net selling price* era calcolato in modo molto simile al *fair value*.

²⁴ Per tal ragione, si veda il *Framework IASB* (paragrafo 9 e ss.), nel quale si legge che il bilancio ha la funzionalità di fornire informazioni utili ai destinatari, in particolare agli investitori. Tale impostata può essere ricondotta al *Decision-usefulness theoretical approach*, secondo la quale le eventuali risoluzioni alle diverse problematiche contabile sono individuate attraverso l'informazione.

²⁵ L'oggetto del bilancio non si deve soffermare sulla capacità dell'impresa di generare flussi finanziari ma comprendere ne contempo anche le performance economiche e composizione del

A testimonianza di ciò, la definizione di *asset* descritta dal *Framework*²⁶ si basa essenzialmente sui benefici economici futuri espressi in termini cash flow²⁷, e laddove tale valore nel corso del tempo dovesse ridursi, si impone la svalutazione. Nel contempo, anche il calcolo del *value in use* implica l'utilizzo di teorie di finanza aziendale, che consentono di tener conto della dispersione, del grado di rischio e del tempo di manifestazione dei flussi finanziari.

In questa prospettiva la procedura di *impairment*, sottende ad una situazione di ipotetica equivalenza assoluta tra il *fair value* e il *value in use*, dunque equivalenza tra l'alienazione del bene nel mercato e il suo reale utilizzo; si può affermare quindi che lo IASB appare completamente indifferente alla destinazione assegnata dal management²⁸ circa l'immobilizzazione.

Dopo aver circoscritto il campo di applicazione della procedura di *impairment test* e identificando gli *assets* per i quali si va ad applicare, un ulteriore aspetto da esaminare è la *periodicità* con la quale tale procedura deve effettuarsi. Infatti, lo IAS 36 precisa che:

- i. i beni, materiali e immateriali, con vita utile definita, rispetto ai quali trova applicazione il procedimento classico di ammortamento, l'*impairment test* non deve essere effettuato a meno che, come definisce lo stesso standard internazionale, non vi siano sintomi di eventuali perdite di valore; quest'ultimo caso genera l'obbligatorietà nella verifica.
- ii. i beni immateriali con vita utile indefinita la procedura di *impairment test* deve essere effettuata *obbligatoriamente* ogni anno. Medesima disciplina si applica anche per le immobilizzazioni non ancora disponibili per l'uso.

patrimonio. Si veda: Perrone E., (1992), *Il linguaggio internazionale dei bilanci d'impresa*, Cedam, pp. 287-291; Bisogno M., (Maggio – Giugno 2008) “L'*impairment test* delle immobilizzazioni materiali e immateriali”, *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, pp. 348 – 356.

²⁶ Si veda IAS 36 paragrafo 59 e ss.

²⁷ “An asset represents potential cash flow to a firm”.

²⁸ Quagli A., (2013), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino p.133 nota 13.

Nella prima categoria descritta, assumono importanza i *trigger events* ovvero quei fattori e sintomi che lo standard definisce accuratamente i quali fanno scattare l'obbligo di verificare il valore iscritto in bilancio dell'attività²⁹.

Si distinguono in:

1. *interni*

- i. *evidenza di obsolescenza o di logorio fisico di un bene;*
- ii. *cambiamenti, già intervenuti o previsti a breve, nelle condizioni, nelle potenzialità e nell'utilizzo del bene³⁰;*
- iii. *indicazioni basate su report interni che segnalano come la performance economica del bene è o sarà inferiore alle aspettative.*

2. *esterni*

- i. *diminuzione del valore del mercato di un bene in misura superiore alle attese fondate su un tasso normale di utilizzo;*
- ii. *cambiamenti, già intervenuti o previsti a breve, con effetti negativi sull'impresa, nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico e normativo in cui l'impresa opera o cui è destinata la sua attività;*
- iii. *incremento dei tassi d'interesse di mercato tale da implicare un probabile incremento del tasso di attualizzazione impiegato per determinare il valore d'uso;*
- iv. *per le imprese quotate, eccedenza del valore contabile dell'attivo netto rispetto alla capitalizzazione di Borsa, qualora il multiplo Price/Book Value risulta inferiore a 1³¹.*

Essi rappresentano dei veri e propri *campanelli d'allarme* che segnalano all'impresa la presenza di una possibile perdita di valore e quindi il conseguente obbligo di verificare il valore iscritto a bilancio dell'immobilizzazione attraverso la procedura di *impairment test*.

²⁹ Tuttavia, per i beni a vita utile indefinita, in presenza di “*trigger events*” lo standard afferma che è necessario alcune volte porre in essere delle verifiche di carattere straordinario.

³⁰ Ad esempio la cessazione o la ristrutturazione del settore operativo cui appartiene il bene.

³¹ IASB Foundation - International Accounting Standard IAS 36 (2014).

A tal riguardo, lo IASB fornisce regole precise circa l'informativa da sviluppare ma soprattutto le metodologia di calcolo rispetto al valore recuperabile ovvero *fair value* e *value in use*.

Per quanto riguarda il *fair value*, la teoria di fondo è rappresentata dal *Fair Value Accounting* la quale si contrappone o meglio si discosta dalla teoria del costo storico, conducendo ad una peculiare differenza tra la contabilità nazionale e internazionale e per tale ragione ad un divario tra i risultati espressi dalla contabilità e le reali *performance* delle impresa, collegate al valore creato³². In ogni caso l'obiettivo primario della *Fair Value Theory* è quello di ridurre drasticamente il gap descritto.

Ai fini dell'elaborato però, l'interesse come descritto in precedenza è il calcolo del *Fair Value*, il quale è definito come quel “valore al quale un'attività può essere scambiata o una passività può essere estinta in una libera contrattazione tra parti consapevoli e disponibili”. Vi è da precisare inoltre, che lo IASB contempla, a prescindere delle diverse tecniche di valutazione del *Fair Value*³³, diversi metodi tra i quali sussiste una gerarchia di applicazione.

Inizialmente per determinare il *Fair Value* si deve prendere a riferimento le quotazioni di mercato relative ad attività e passività *identiche* rispetto a quello oggetto di valutazione.

³² Questo descritto è il fenomeno conosciuto nel mondo contabile come “*Earning Lending e dell'Earning Borrowing*” attraverso il quale i risultati negativi si possono accompagnare ad un processo di creazione di valore o viceversa.

³³ Biancone P., (2012), *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*, Giuffrè Editore, individua tre tecniche di valutazione:

- a) *market approach*: il *fair value* è determinato in base ai valori formati in transazioni aventi ad oggetto attività o passività identiche, simili o comunque comparabili, rispetto a quella oggetto di valutazione;
- b) *income approach*: il *fair value* è determinato mediante l'attualizzazione di futuri flussi, di cassa o reddito, tenendo presente delle aspettative espresse dal mercato;
- c) *cost approach*: il *fair value* è determinato stimando il costo che sarebbe necessario sostenere per l'acquisizione di un bene avente le medesime capacità funzionali di quelle oggetto di valutazione, tenendo conto anche del grado di obsolescenza.

Solamente nel caso in cui tali valutazioni non sono riscontrabili, l'impresa deve ricercare quotazioni di mercato relative ad attività e passività *simili* rispetto a quelle oggetto di valutazione, apportando se necessario eventuali differenze.

Nell'ipotesi in cui non sono reperibili né quotazioni di mercato identiche né similari, il *Framework* prevede un terzo metodo attraverso il quale il *fair value* può essere determinato con metodi finanziari quali: l'attualizzazione dei flussi di cassa o l'adozione dei multipli di mercato. Qualora nessuno dei metodi descritti si possa applicare per mancanza di oggettività, si adotta il criterio del costo.

A causa delle rilevanti difficoltà che troverebbero le imprese nel prendere alla lettera ciò che lo IASB stabilisce nel definire il *fair value*, nell'ambito dell'*impairment test* lo IAS 36 al paragrafo 25 e ss. individua tre ipotesi di calcolo alternative tra loro.

La prima ipotesi è rappresentata nel concepire il *fair value* quale prezzo pattuito in un accordo vincolante di vendita stipulato con parti indipendenti, rettificato da costi marginali direttamente attribuibili al bene. In mancanza di accordo ma in presenza di un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo corrente d'offerta dedotti i costi di dismissione. Se non c'è un mercato attivo, l'ultima alternativa è rappresentata nel definire il *fair value* sulla base di migliori informazioni disponibili che consentano di pervenire il prezzo con il quale l'impresa avrebbe potuto ottenere dalla vendita del bene in una transazione libera tra parti consapevoli e disponibili.

In ogni caso, qualora non si possa applicare uno delle tre ipotesi definite dallo IAS 36, lo stesso stabilisce che occorrerà ricorrere al calcolo del *value in use*³⁴.

Nei paragrafi 30 e successivi dello standard appunto, viene delineato il percorso applicativo per il calcolo del *value in use*; anche in questo caso si riconoscono due metodi alternativi.

Ai fini del calcolo, è doveroso elencare gli elementi che il redattore di bilancio è tenuto a stimare per il *value in use*, ovvero:

³⁴ Ad ogni modo, precisa lo IAS 36 che: “*l'utilizzo del fair value non è proponibile per quelle attività, che, per proprie caratteristiche oggettive e/o per scelte gestionali, siano durevolmente legate all'impresa ed il cui apporto reddituale, positivo o negativo, sia di tipo indiretto*”. Inoltre, c'è da precisare che l'immobile oggetto di valutazione dovrebbe essere classificato quale bene oggetto all'uso e non alle vendite, perché altrimenti ricadrebbe nel campo di applicazione del principio IFRS 5.

- i. i flussi di finanziari futuri, sia in entrata che in uscita, che si ritiene possano derivare dall'attività;
- ii. le possibili variazioni dell'importo o della tempistica di tali flussi;
- iii. del valore del tempo, il quale viene rappresentato da un tasso denominato *risk free*;
- iv. l'incertezza inerente all'attività, componente per il rischio;
- v. ed infine altri fattori, uno fra tutti l'illiquidità.

Nel metodo “*tradizionale*” i punti *sub i e sub v* sono presi in considerazione mediante una correzione del tasso di attualizzazione, mentre nel metodo “*del valore atteso dei flussi di cassa*” la correzione riguarda i flussi. Tuttavia, lo IAS 36 precisa che, qualunque sia il metodo scelto, *il risultato dovrebbe in ogni caso esprimere il valore attuale atteso dei flussi di cassa, rappresentato da una media ponderata dei flussi di cassa futuri*³⁵.

Le stime richieste in merito ai flussi finanziari generati dall'attività e al tasso di attualizzazione sono temi rilevanti per i quali la lettura contabile ha scritto molto, tuttavia questa non è la sezione dedicata al loro trattamento e discussione.

La determinazione del valore recuperabile ma soprattutto le difficoltà che ne derivano, ha condotto lo IASB ad introdurre nel corso degli anni le “*cash generating unit*”. Lo standard internazionale, quindi, consapevole delle difficoltà a stimare il valore recuperabile, in primis valore d'uso e i flussi di cassa, di ogni singolo bene, detta le regole per condurre tale stima ad un livello superiore rappresentato appunto dalla *cash generating unit (CGU)*³⁶. Quest'ultima viene definita come: “*il più piccolo gruppo, dei beni in grado di generare flussi di cassa autonomi*”.

Per la sua determinazione e ai fini dell'*impairment test* si descrivono sinteticamente a seguire le fasi logiche disciplinate dallo standard internazionale.

L'identificazione delle CGU è la fase iniziale se non la più complicata, si basa su criteri flessibili, essendo funzione delle modalità con cui il management gestisce l'impresa, ovvero per linee di prodotto, per sedi, per distretti. È doveroso capire come i sistemi di

³⁵Guatri L., (2007), *La qualità delle valutazioni: una metodologia per riconoscere e misurare l'errore*, Università Bocconi.

³⁶Quagli A. e Meini F., (2007) “La procedura di Impairment tra riflessi gestionali e politiche di bilancio”, *Rivista Dottori Commercialisti*, (5): pp. 833 – 859.

gestionali di business sono articolati o meglio se godono di una propria autonomia e se esiste un *reporting* interno all'azienda.

La seconda fase è rappresentata *dall'allocazione delle attività all'interno di una singola CGU*. In tal caso, ai fini dell'*impairment test*, dovranno essere imputate con un criterio razionale e coerente il valore delle diverse attività che godono dei servizi sottostanti³⁷. Nel momento in cui non fosse possibile allocare secondo un criterio razionale e coerente il valore delle attività in comune, la verifica di *impairment* sarà effettuata attraverso la una differente procedura chiamata "dall'alto verso il basso"³⁸.

Terza e ultima fase riguarda la determinazione del valore recuperabile. Quest'ultimo valore è determinato secondo le medesime regole già viste rispetto ai singoli *assets*.

Dopo aver esposto i concetti che stanno alla base dello standard internazionale e che permettono soprattutto di capire la logica sottostante alla procedura di *impairment test*, in termini generali si vuole dare una rappresentazione delle svalutazione per perdite di valore di un'attività e gli eventuali ripristini.

Il criterio adottato dallo IASB, come già illustrato in precedenza, è il criterio economico, ovvero l'iscrizione a bilancio della perdita di valore avviene solamente nella misura in cui il valore recuperabile eccede il valore iscritto a bilancio. L'adozione di tal principio, si giustifica per il fatto di essere coerente con le finalità perseguite con l'*impairment test*, difatti così facendo si riesce a fornire un'informazione immediata e utile ai terzi circa il manifestarsi di perdite con l'esclusione di logiche soggettive in merito alla perdita medesima e alla stima sul suo grado di probabilità³⁹.

Di regola, le perdite di valore rappresentano dei componenti negativi di reddito, da imputare nel conto economico nell'esercizio in cui sono state individuate. Aggiunge poi lo standard, che la perdita in merito ad un *asset* che in precedenza era stato rivalutato, *la perdita deve essere imputata a riduzione della corrispondente riserva di netto iscritta a stato patrimoniale e, solo per l'eventuale eccedenza, imputata a conto economico*.

³⁷ Detta anche procedura "dal basso verso l'alto" o "bottom-up test".

³⁸ Top-down test.

³⁹ Moro Visconti, R., (2009), "Cash is king? Declino e rinascita dei metodi finanziari nella valutazione delle aziende e nell'impairment test dell'avviamento", *Rivista dei dottori commercialisti*, (1): pp. 97-120.

Se invece l'oggetto a riferimento sono le CGU, la perdita dovrà essere imputata in primo luogo all'eventuale avviamento relativo alla stessa CGU e per la parte residua ripartita tra i singoli beni in proporzione al loro valore contabile.

Ovviamente, nel periodo successivo all'iscrizione della svalutazione, si andrà a modificare il piano di ammortamento rispetto all'attività in questione. Il nuovo ammortamento dovrà così essere calcolato sulla base del nuovo valore attribuito e tenendo conto anche dell'eventuale revisione della vita utile.

Inoltre sempre negli esercizi successivi, l'impresa dovrà verificare la sussistenza delle motivazioni che avevano determinato la perdita di valore. Dettagliatamente, lo IAS 36 indentifica una serie di eventi che possono far rilevare una tale situazione, distinguendoli in esterni ed interni⁴⁰.

In tali casi, la pratica contabile internazionale prevede il ripristino del valore del bene sino al limite del suo precedente valore contabile, naturalmente al netto degli ammortamenti. Tale operazione si effettua attraverso una scrittura di partita doppia, ovvero: nel conto economico vi sarà l'iscrizione di un componente positivo di reddito qualora in precedenza era stata rilevata una svalutazione. Nello stato patrimoniale invece, il ripristino rileva tra le riserve del patrimonio netto, solamente nel caso in cui la svalutazione rilevata precedentemente fosse stata imputata a riduzione di una riserva.

Il ripristino di valore di una CGU segue le medesime regole a quelli adottati in sede di attribuzione della svalutazione; sarà necessario quindi ripartire il ripristino di valore proporzionalmente al valore contabile dei beni componenti la CGU.

Come già illustrato, la procedura di *impairment test* fin qui descritta, sostanzialmente prevede una serie di assunzioni e di stime di derivazione prettamente interna, relative ad esempio alla determinazione delle *cash generating unit* cui dover attribuire le attività

⁴⁰ Per eventi *esterni* lo IASB intende:

- i. l'aumento considerevole del valore di mercato dell'*asset* durante l'esercizio;
- ii. i cambiamenti significativi nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico che hanno avuto o potranno avere nel prossimo futuro un'incidenza positiva sulla gestione.

Per eventi *interni* invece si fa riferimento:

- i. ai cambiamenti significativi sulle modalità di utilizzo dell'*asset* con incidenza positiva sulla gestione dell'impresa;
- ii. incrementi di rendimento economico del bene.

che la compongono, alla quantificazione di tassi di attualizzazione nonché alla previsione di tassi di crescita economica: in tutte queste circostanze l'azienda è tenuta a fornire una dettagliata informativa nelle proprie note di bilancio.

Lo IASB per evitare quindi pratiche di *earnings management* da parte degli amministratori e alti profili di soggettività connessi dall'adozione delle regole previste nel dettato dello IAS 36, lo stesso prevede una *disclosure* o meglio una “*mandatory disclosure*”.

Ai fini dell'elaborato, lo IAS 36 richiede che siano fornite le seguenti informazioni:

- a) eventi critici, meglio definiti *trigger events*, che hanno condotto a svalutazioni o ripristini di valore;
- b) modalità di individuazione e composizione della CGU, qualora l'oggetto dell'*impairment test* sia un insieme di attività;
- c) criteri di determinazione del *recoverable amount*, con particolare attenzione al *value in use*, il tasso impiegato e le motivazioni che hanno spinto ad accogliere nella stima flussi relativi a periodi superiori a cinque anni;
- d) ammontare sia delle perdite sia degli eventuali ripristini di valore rilevanti, distinguendo tra quelli imputati a conto economico e quelli imputati a stato patrimoniale;
- e) qualora l'impresa presenta anche un'informazione per segmenti, la collocazione e le modalità di epilogo di svalutazioni e ripristini per ciascun segmento⁴¹.

1.7. Sintesi dei Principali fatti emersi

In quest'ultimo paragrafo si cerca di esaminare il contenuto del nuovo principio contabile n.9, evidenziando le differenze e le analogie, da un lato con quanto già previsto dai principi contabili nazionali n. 16 e n. 24, e dall'altro con il principio internazionale n.36, oltre a sottolineare alcune criticità. Così argomentando, l'intento è quello di fornire una visione d'insieme rispetto ai principali fatti emersi.

Innanzitutto, come già ampiamente descritto in precedenza, il nuovo principio rappresenta una novità nell'ambito contabile nazionale, in quanto per la prima volta ci sarà un documento completamente dedicato al concetto della svalutazione delle

⁴¹ IASB Foundation - International Accounting Standard IAS 36 (2014).

immobilizzazioni avvicinandosi alle basi concettuali già presenti a livello internazionale. Si ravvede quindi, una normativa interamente dedicata alla natura del valore recuperabile e alla sua registrazione nelle note di bilancio.

Tuttavia, rispetto allo IAS 36, l'ambito applicativo del nuovo principio in questione, si presta ad essere più ristretto, dal momento in cui tratta solamente le svalutazioni relative alle immobilizzazioni materiali e immateriali, lasciando la disciplina delle perdite durevoli di valore dei titoli immobilizzati e delle partecipazioni rispettivamente ai nuovi documenti contabili n. 20 *Titoli di debito* e a quella del documento n. 21 *Partecipazioni*. Confrontando la fattispecie racchiusa nell'OIC 9 con ciò che lo IAS 36 prevede al par. 12, in merito ai sintomi che possono far presumere che vi sia una perdita durevole di valore, l'atteggiamento si presta ad essere speculare; in altre parole l'elenco formulato dall'Organismo Italiano di Contabilità è il medesimo siglato dallo IASB con l'eccezione che in quest'ultimo caso si evidenzia la differenza tra le fonti informative esterne ed interne.

In ogni caso, anche tale aspetto rappresenta una novità, essendo che negli attuali principi contabili nazionali il richiamo ai sintomi di possibili perdite di valore, risulta essere prettamente generico e meno completo. Basti pensare, al documento n. 24, dove si limita l'attenzione solamente sui mutamenti di rilievo intercorsi nell'esercizio delle condizioni di utilizzo delle immobilizzazioni o dell'operatività stessa della società, escludendo la possibilità di formulare delle precise fattispecie.

A ragione di ciò, gli indicatori riportati nel nuovo principio italiano, si prestano a fornire un maggior supporto al redattore di bilancio per l'applicazione della procedura di *impairment test*.

Altro aspetto degno di nota, è l'eliminazione da parte dell'OIC, del requisito di straordinarietà e gravità richiesto nel documento n.16 e n.24, per la registrazione di una perdita durevole di valore e pertanto una sua registrazione nel prospetto a scalare di conto economico. Tale scelta, si presta ad essere condivisibile in ragione a due specifici motivi. In primis, il carattere della straordinarietà non si allinea con le possibili modalità di classificazione delle svalutazioni previste dal legislatore negli schemi civilistici. In altre parole, risulta riduttivo riconoscere la perdita di valore solamente a situazioni eccezionali. Il secondo motivo, si rifà al comportamento opportunistico che può essere sollevato dal management, con l'intento di utilizzare i criteri di valutazione secondo le

politiche di bilancio che gli stessi intendono perseguire. Vale a dire, che il carattere straordinario richiesto per la registrazione della perdita durevole di valore, complessivamente vada ad aumentare ancor di più la soggettività già insita nel sistema di valutazione. Pertanto, la logica del nuovo principio, risulta essere molto più semplice e lineare: poiché a fronte di sintomi di potenziali perdite, il redattore dovrà in prima battuta calcolare il valore recuperabile del bene, confrontarlo con il relativo valore netto contabile, e verificare successivamente mediante la procedura di *impairment test* se risulta una perdita di valore e pertanto obbligato a registrarla a conto economico.

In merito invece al valore recuperabile, come già evidenziato in precedenza, si denota un atteggiamento simile rispetto allo IAS 36; tuttavia, emerge una perplessità circa l'ipotesi razionale del migliore uso possibile del bene su cui si basa la costruzione del presente valore. In altre parole, il migliore uso possibile del bene, considerando le due alternative potenzialmente a disposizione, quali il suo impiego continuativo all'interno dell'azienda, oppure la sua alienazione si prestano ad essere perfettamente equivalenti. Questo può spingere, la scelta verso l'alternativa in cui il ritorno sarà maggiore, seguendo una logica prettamente di convenienza economica.

L'avvicinamento agli IFRS, non si denota solamente per la logica contabile perseguita, ma anche per i nuovi termini assunti dall'OIC nel siglare il contenuto del nuovo principio. A tal ragione, differentemente dagli attuali principi nazionali nei quali si parla di valore realizzabile dall'alienazione, l'OIC 9 introduce appunto l'espressione di valore equo (*fair value*). Al par. 17, si sancisce che l'utilizzazione al valore equo, deve avvenire solamente nella misura in cui possa essere determinato con un certo grado di attendibilità, fornendo così un'interpretazione che si allinea con la visione del Legislatore presente all'art. 2427, n.3 – bis, Cod.Civ. circa il *valore di mercato se rilevante*.

Per quanto riguarda il valore d'uso invece, si riscontra la medesima incongruenza ravvisata nell'esposizione del paragrafo dedicato all'OIC 9. Infatti, negli attuali principi contabili nazionali, si definisce sia come valore attuale dei flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo dell'immobilizzazioni, sia in termini di "capacità di ammortamento", ossia quel valore che si può ragionevolmente prevedere potrà essere recuperato tramite flussi di ricavi dell'impresa sufficienti a coprire tutti i costi e le spese, l'incluso l'ammortamento.

Nel nuovo principio, a differenza di ciò che le imprese ad oggi vanno ad applicare, vengono affrontati gli aspetti tecnici della procedura di calcolo del valore d'uso, quali la stima dei flussi di cassa futuri, la scelta del tasso di attualizzazione e il tema delle immobilizzazioni che non sono in grado singolarmente di generare dei flussi di cassa autonomi. Tale impostazione, risultata essere adiacente con le disposizioni contenute nello IAS 36, anche se si caratterizzano per assumere minor grado di dettaglio. Così operando, lo IAS 36, si presta ad essere un importante strumento integrativo anche per le imprese che redigono il bilancio secondo il codice civile.⁴²

In estrema sintesi, l'OIC 9 richiede che le stime dei flussi finanziari futuri siano basate sui piani più recenti a disposizione della società, il cui orizzonte temporale non superi i cinque anni.

A ragione di quanto descritto, la procedura di *impairment test*, risulta essere molto più chiara e comprensibile secondo una visione contabile già condivisibile a livello internazionale. Ad alimentare l'allineamento tra i due organismi di contabilità, vi è anche il concetto di UGC, ossia laddove la singola immobilizzazione non sia in grado di generare dei flussi di cassa autonomi, si prevede che la procedura di *impairment test* venga condotta a livello dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'immobilizzazione appartiene. Non mancano però, le difficoltà collegate all'applicazione di questa nuovo atteggiamento, poiché affinché questo possa risultare il più affidabile possibile è necessario che le imprese adottino un sistema di reporting interno adeguato e un criterio di ripartizione degli *assets* ragionevolmente arbitrario. Tuttavia, se dalla verifica del valore recuperabile, circa la CGU, l'OIC 9 ripercorre quanto stabilito dallo IAS 36, essendo che l'eventuale perdita durevole di valore dev'essere dapprima portata a riduzione dell'avviamento eventualmente allocato alla UCG, e successivamente a riduzione delle altre attività in proporzione ai rispettivi valori contabili. In ogni caso, facendo specifico riferimento all'approccio semplificato delineato dal nuovo principio, emerge un diverso atteggiamento, circa la stima dei flussi reddituali futuri; essi appunto si riferiscono alla struttura produttiva nel suo complesso e non sui flussi derivanti dalla singola immobilizzazione. L'OIC 9 continua poi,

⁴² Tale aspetto giustifica la posizione della commissione per i principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, che nel 2006, aveva emanato la “guida all'applicazione dell'*impairment test* dello IAS 36”.

affermando che se la struttura produttiva dell'impresa è segmentata in rami d'azienda che producono flussi di ricavi autonomi sarebbe *preferibile* applicare il modello di svalutazione in oggetto ai singoli rami d'azienda individuati. In sostanza, oltre alle semplificazioni già inquadrate nel paragrafo dedicato, si sviluppa un'ulteriore facilitazione, ossia si riconosce alle piccole imprese, in linea generale, di non andare ad indentificare le varie UGC, consentendo loro di contenere i costi derivanti da tale operazione.

L'approccio semplificato, poc'anzi citato, si presenta come una vera e propria innovazione nel mondo contabile. Tale facoltà, riconosciuta esclusivamente alle sole "small companies", permette loro di rispettare correttamente il dettato civilistico senza sostenere eccessivi costi con la conseguenza, si spera, di aumentare la probabilità che venga effettivamente applicata la procedura prevista. Detto ciò, la scelta intrapresa dall'OIC di porre in essere due percorsi alternativi per la determinazione della svalutazione, risulta essere prettamente positiva in termini degli effetti che andrà a produrre e pertanto condivisibile.

Tuttavia, è senz'altro doveroso precisare una criticità emersa in seno ai risultati ottenibili dall'applicazione dei due metodi. Infatti, diversamente da quanto indicato nel contenuto del nuovo principio, l'approccio semplificato con le sue facilitazioni contabili esprime un valore recuperabile superiore rispetto a quello determinato con l'approccio ordinario.

Di conseguenza, l'approccio semplificato si presta ad essere meno "*rigido*" rispetto al quello ordinario, creando così il rischio che le imprese vicine alla soglia dimensionale possano ottenere risultati altalenanti nel tempo. A tal ragione, può formularsi la situazione nella quale un'impresa appena sotto la soglia, potrebbe non dover effettuare la svalutazione, mentre, se nell'esercizio successivo per qualche motivo dovesse superare la soglia, potrebbe essere costretta a rilevare la perdita di valore, pur in assenza di cambiamenti sfavorevoli.

In conclusione, il lavoro realizzato dall'OIC sul tema delle svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni va sicuramente apprezzato, essendo che contribuisce innanzitutto a risolvere molti dubbi applicativi presenti in materia e parallelamente fornire soluzioni efficienti e si spera efficaci circa l'approccio semplificato rivolte alle imprese di minori dimensioni.

CAPITOLO 2

ANALISI DELLA LETTERATURA E SVILUPPO DELL'IPOTESI

2.1. Letteratura precedente e quadro di riferimento

I temi affrontati in questo lavoro, quali la svalutazione e la procedura di *impairment test*, sono stati e presumo lo saranno anche nel futuro prossimo oggetto di indagine in numerosi studi nazionali ma soprattutto internazionali.

L'interessamento a tale materia deriva nella maggior parte dei casi dalla mancata precisione dettata dall'applicazione degli standard contabili in merito alla contabilizzazione della svalutazione, alla misurazione del valore recuperabile ma soprattutto della *disclosure* necessariamente richiesta.

È proprio questo ultimo fattore che ha subito nel corso degli anni una rilevante importanza giustificata nel garantire al mercato una visione trasparente e affidabile della società fotografata attraverso le proprie note di bilancio. Si ricorda appunto, che secondo il *Framework for the preparation of Financial Statement*⁴³ si privilegiano informazioni che raffigurano la capacità dell'impresa di produrre flussi finanziari⁴⁴ e sulla relativa tempistica e certezza; poiché è proprio su tali flussi che si basano le valutazioni degli investitori circa la recuperabilità del loro investimento intesa come pagamento dei dividendi e di capital gain.

Ne consegue quindi, che l'intero sistema contabile internazionale si base su valori correnti e su una configurazione di reddito potenzialmente prodotto e una nozione di

⁴³ Emanato dallo IASC nel 1989, il *Framework* rappresenta l'insieme dei principi guida degli IFRS.

⁴⁴ A tal riguardo si veda Pavan A. e Paglietti P., (Gennaio – Febbraio 2001): “La Value Relevance dell'informativa di bilancio: dai principi contabili italiani agli standard contabili internazionali” *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, pp. 19 – 32.

patrimonio netto a valori correnti. Tale impostazione, la quale diverge dalla dottrina contabile italiana, viene ritenuta più idonea per investimenti e disinvestimenti⁴⁵.

Muovendo da tale diversità, autori come Pavan e Paglietti⁴⁶, si sono posti come obiettivo di ricerca quello di esaminare se la capacità contabile delle informazioni fornite dal bilancio, redatto secondo i criteri IAS/IFRS, potessero influenzare in qualche modo i prezzi azionari, quindi anche le decisioni degli investitori.

Sul tema, molti si sono espressi costituendo un vero e proprio filone di ricerca all'interno del quale il focus d'indagine è rappresentato dalla *Value Relevance* dell'avviamento e del valore contabile degli immobili. In altre parole, una posta di bilancio viene dichiarata *value relevant* qualora sia in grado di rappresentare una qualche misura di valore o meglio valore di mercato o valore economico; caratteristica questa definita dalla dottrina internazionale come grado di associazione tra i valori di bilancio e prezzi di mercato delle azioni. Pertanto si afferma che ad un'elevata associazione tra i corsi azionari e i valori contabili, rappresenti maggior utilità delle informazioni presenti in bilancio per gli investitori nel assumere decisioni. In sostanza, si presume che i valori contabili riflettano con maggior approssimazione il valore economico delle aziende⁴⁷.

Come mosso dalla letteratura internazionale il fatto che i bilanci di molte imprese siano caratterizzati da consistenti, se non eccessivi valori di *intangibles*, molti autori hanno sollevato forti dubbi circa l'affidabilità di tali valori.

In ogni caso non c'è dubbio nel riconoscere, come sancito nelle conclusioni di molte ricerche empiriche, che l'adozione dei principi contabili internazionali, diversamente da

⁴⁵ Si veda Dezzani F., (Maggio – Giugno 2006), “Principi Civilistici e principi IAS/IFRS: sistemi alternativi per la redazione del bilancio d'esercizio” *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economica Aziendale* (106): pp. 269 – 291; Mariniello L.F., (Marzo 2004), “L'applicazione degli IFRS e le performance d'impresa”, *Rivista dei Dottori Commercialisti* (55): pp. 489 – 514.

⁴⁶Pavan A. e Paglietti P., (Gennaio – Febbraio 2011), “La Value Relevance dell'informativa di bilancio: dai principi contabili italiani agli standard contabili internazionali” *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* (111): pp. 19 – 32.

⁴⁷ Laghi E., Mattei M. e Di Marcantonio M., (Aprile – Maggio –Giugno 2013) “Un'analisi comparativa della Value Relevance dell'Impairment test dell'Avviamento in imprese dell'EU: alcune considerazioni”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* (113): pp. 153 – 170.

standard contabili basati sull'assunto del costo storico, attraverso le informazioni richieste *dovrebbero* facilitare i processi decisionali degli investitori.

A ragione di ciò gli studi si sono spinti allora nell'analizzare diversi campioni di imprese e verificare se i valori di avviamento e degli immobili insiti nei loro bilanci assumano un valore veritiero giustificato da un processo di verifica adeguato e coerente supportato parallelamente da un'attenta *disclosure*.

Inizialmente sul tema, la dottrina ha cercato di comprendere quali potessero essere i motivi che giustificano il gap fra il valore di mercato di una società e i suoi valori contabili. Autori come Skinner⁴⁸ e Garcia-Ayuso⁴⁹ con i loro *papers* son riusciti a rispondere a tale quesito, affermando che il gap possa dipendere da molteplici fattori come: le errate valutazioni di attività e passività, le eventuali contingenze economiche e politiche fra cui anche le bolle speculative createsi nei vari mercati finanziari nel corso degli ultimi vent'anni.

Essendo che il mercato finanziario rappresenta una centralità per le imprese intente nella raccolta di risorse, il campo d'indagine del filone della “*Value Relevance*” qui considerato si è ampliato nel corso degli anni, indagando quali siano le risposte derivanti dal mercato azionario rispetto l'emersione in bilancio dei valori associati all'avviamento e ai beni immateriali.

Pertanto, diversi studi si sono indirizzati nell'esaminare e successivamente verificare una possibile relazione tra i valori contabili dell'avviamento e delle diverse attività immateriali con il relativo valore di mercato della società nel suo complesso e la liquidità dei suoi titoli, ponendosi sempre l'interrogativo se le informazioni presenti nel bilancio si possano considerare affidabili ma ancor meglio veritiere (Godfrey e Koth 2001; Lev e Zarowin 1999⁵⁰, Shahwan 2004).

⁴⁸Skinner D.J., (2007), “Discussion of the implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political of goodwill accounting”, *Journal of Accounting and Economics*, (45).

⁴⁹García-Ayuso M., (2003), “Factors explaining the inefficient valuation of intangibles”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal* (16): pp. 57 – 69.

⁵⁰Lev B. e Zarowin P., (1999), “The Boundaries of Financial Reporting and how to extend them”, *Journal of Accounting Research*, (37): pp. 353 – 386.

Da un'analisi effettuata da Godfrey e Koth, sul mercato australiano emerge che i beni immateriali presenti in bilancio in particolare l'avviamento sono piuttosto rilevanti ai fini della determinazione del valore di mercato del capitale⁵¹.

Shahwan, invece, indaga se il valore dell'avviamento e degli *asset* immateriali in generale sia più o meno rilevante rispetto ad altre tipologie di attività con l'eccezione che in questo caso l'autore cerca di esaminare anche se l'eventuale svalutazione dell'avviamento e dei beni immateriali richiesta dagli standard contabili produca effetti sulla stima di mercato⁵². Per rispondere a tali ipotesi, l'autore ricorre a due modelli di regressione divergenti tra loro: nel primo caso utilizza un modello denominato "*asset-based*" dove fra le sue variabili indipendenti non include elementi reddituali cosa che invece avviene con riferimento al secondo interrogativo dove impiega un "*asset and income base method*".

A supporto del filone di ricerca della *Value Relevance*, i risultati dimostrano innanzitutto che esiste una relazione tra valore di mercato del capitale e valore contabile dell'avviamento e attività immateriali con la novità in questo caso che le svalutazioni degli stessi, assume una certa rilevanza insita al valore del capitale sociale percepita dal mercato; anche se quest'ultima tesi come dimostrata dai dati della ricerca varia sensibilmente da azienda ad azienda.

Lev e Zarowin nel 1999, con uno studio⁵³ che applica l'equazione di Ohlson, analizza la rilevanza delle informazioni economiche-finanziarie presenti nel bilancio a favore degli investitori presenti nel mercato. Da un'inflessione del 50% dell'indice R^2 nel ventennio esaminato dagli autori, emerge un'incapacità del sistema contabile di

⁵¹ Godfrey J. e Koh P.S., (2001), "The Relevance to Firm Valuation of Capitalising Intangible Assets in Total and by Category", *Australian Accounting Review* (11): pp. 39 - 48. Tali autori studiano il tema in esame attraverso un modello di regressione lineare in cui nelle variabili indipendenti non viene inserita nessuna grandezza reddituale. Quest'ultimo fattore rappresenta una novità nel filone di ricerca, in quanto così facendo si mette in direttamente in relazione il valore di mercato del capitale con il suo valore contabile.

⁵² Shahwan Y., (2011), "The Australian Market perception of goodwill and identifiable intangibles", *Journal of Applied Business Research*, (20): pp.45 – 63.

⁵³ Lev B. e Zarowin P., (1999), "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them" *Journal of Accounting Research* (37): pp. 353-385.

inglobare il reale valore dell'impresa a ragione della troppa importanza riconosciuta in capo ad investimenti in beni immateriali.

In campo nazionale invece, Liberatore Ridi e Di Pietro, si propongono anch'essi di capire se possa esistere una correlazione positiva tra i valori dell'avviamento e delle attività immateriali con i relativi valori di mercato del capitale considerando come fattore critico la transazione agli IAS/IFRS. La ricerca si concentra specificatamente sulle società italiane quotate al FTSE Mib Italia nel periodo fra il 2002 e il 2008

Il lavoro conferma la tesi vista finora nel contesto americano e australiano, ovvero che anche nel mercato italiano il valore dell'avviamento e degli *intangibles* risultano essere prettamente rilevanti in termini di valore di mercato del capitale e quindi nel processo di allocazione delle risorse finanziarie.

Tuttavia riconosciuta la rilevanza di tali poste di bilancio, gli autori italiani si spingono nel chiedersi se l'applicazione degli standard contabili internazionali possa aumentare l'affidabilità percepita dal mercato. Nel verificare quest'ultima ipotesi utilizzano un modello di regressione a più variabili il quale fa emergere un aspetto assai interessante, ovvero che il valore contabile dell'avviamento percepito dal mercato risulta essere *leggermente sottostimato*⁵⁴.

Quest'ultimo dato smentisce la dottrina contabile internazionale circa il miglioramento dell'affidabilità percepita dal mercato in conseguenza all'adozione degli IAS/IFRS. Tutto questo si scontra con l'obiettivo dichiarato dallo IASB con l'introduzione del concetto del *fair value* e della procedura di *impairment test* circa l'avvicinamento dei valori di bilancio con quelli di mercato⁵⁵.

Tuttavia, i risultati emersi non hanno mostrato dati conformi tali da far assumere una tesi ferrea nel campo dell'affidabilità delle informazioni presenti nelle note di bilancio.

⁵⁴Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., (2012) "Rilevanza ed affidabilità del valore contabile dell'avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano", *Financial Reporting* (3): pp. 31-50.

⁵⁵ Laghi E., Mattei M. e Di Marcantonio M., (Aprile-Maggio-Giugno 2013), "Un'analisi comparativa della value relevance dell'impairment test dell'avviamento in imprese dell'UE: alcune considerazioni", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* (113): pp. 153-168.

L'unica comune tra le indagini in precedenza esaminate è rappresentata dal fatto che i valori dell'avviamento e delle attività immateriali risultano essere particolarmente *Value Relevant*.

Come definisce Watts in un suo manoscritto del 2001⁵⁶, tutto questo può essere causato da differenze legate al modo di indagare il valore di mercato, al set di principi contabili internazionali utilizzati ma soprattutto dal modello statistico preso a riferimento. L'eterogeneità dei risultati evidenziati rafforza l'idea già presente nel mondo accademico contabile di implementare le ricerche in materia di *Value Relevance* a implementare gli sforzi nel tentativo di fornire un supporto agli organismi internazionali di contabilità nella legiferazione dei prossimi standard.

Un problema sollevato dall'elaborato di Liberatore Ridi e Di Pietro è racchiuso nell'applicazione della procedura di *impairment test* con specifico riferimento al calcolo del valore recuperabile delle attività quindi ad una possibile registrazione a bilancio della svalutazione derivante qualora il suddetto valore risulti essere inferiore al corrispettivo valore contabile.

A ragione di ciò infatti, i criteri delineati e da applicare durante la procedura di *impairment test* secondo lo IAS 36, sono stati scenario di critica per la visione di molti autori circa la libertà del management nelle valutazioni⁵⁷ potendo così a secondo dei loro compensi⁵⁸, accentuare, sottovalutare, o semplicemente non rilevare una perdita durevole per riduzione di valore economico potenzialmente già esistente.

Considerando le indagini empiriche effettuate su tali temi, dalla letteratura internazionale emergono principalmente tre filoni di ricerca.

Nel primo filone di ricerca che si collega la teoria della *Value Relevance* sono inclusi gli studi che cercano l'ipotesi per la quale esista una possibile relazione tra la procedura di *impairment test* e alcuni indici di Borsa circa la redditività delle società.

⁵⁶ Watts L., (2001), "The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting", *Journal of Accounting and Economics* (31): pp. 3-75.

⁵⁷ Massoud M.F. & Raibom C.A., "Accounting for goodwill: are we better off? ", *Review of Business* (24): pp. 26-32.

⁵⁸ Giorgino M.C., Paris A. e Paternostro S., (2012), "I compensi agli amministratori: analisi della disclosure nei Bilanci delle società italiane quotate", *Financial Reporting* (3): pp.51-78.

Il secondo filone invece, si concentra nel verificare empiricamente se la decisione di svalutare un plausibile *asset*, possa derivare da fattori in grado di aumentare il livello di soggettività racchiuso all'interno alla procedura di *impairment*; piuttosto da fattori esterni che possono di per sè incidere sulla decisione di registrare o meno la svalutazione.

Ad ogni modo la maggior parte degli studi realizzati a livello internazionale affrontano i temi qui descritti nei due filoni di ricerca, congiuntamente dato il loro livello di correlazione.

Autori come Beatty, Weber, Ramanna e Watts attraverso le loro analisi sono riusciti ad estrapolare dati significativi volti a sopportare due importanti teorie la “*Big Bath Earnings Management*” e la “*Agency Theory*”.

Beatty e Weber inizialmente con un loro trattato del 2006⁵⁹ volto a studiare il comportamento di un campione di aziende statunitensi in occasione della transazione al nuovo principio contabile SFAS 142, dimostrano la presenza di comportamenti opportunistici nelle procedure di *impairment test*. Ovvero, gli autori affermano che esiste un legame inversamente proporzionale tra il riconoscimento della perdita di valore e la redditività gestionale intesa come: bonus agli amministratori legati ai risultati di fine periodo o il periodo in carica degli stessi.

Della stessa visione vi è anche Ramanna (2008)⁶⁰, il quale sostiene la tesi poc'anzi definita, ovvero la presenza di comportamenti opportunistici e discrezionali del management durante la procedura di *impairment test*. Non solo, ma l'autore inoltre dimostra empiricamente che le *mandatory disclosure* richiesta dagli standard contabili statunitensi⁶¹ in materia di valutazione degli *assets* e quindi di possibile svalutazione degli stessi, conceda ampio spazio di manovra potendo così alterare come meglio conviene il documento contabile in assoluto.

⁵⁹ Beatty A. e Weber J., (2006), “Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments”, *Journal of Accounting Research* (44): pp. 257 - 288.

⁶⁰ Ramanna K., (2008), “The implications of unverifiable fair – value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting”, *Journal of Accounting and Economics* (45): pp 253 -281.

⁶¹ SFAS 142.

In un secondo *paper* del 2009, Ramanna con la collaborazione di Watts⁶², rafforza la presenza di *Big Bath Earnings Management* vista un anno prima, attraverso uno studio condotto su un campione selettivo di società americane quotate, le quali nemmeno in presenza di indicatori di perdita di valore non effettuano le svalutazioni necessarie in capo ad avviamento in primis ma anche alle attività.

Gli stessi autori nel 2012⁶³, muovendo da un'indagine svolta di Beatty e Weber, parlano di comportamenti manageriali volti a manipolare i bilanci delle società che gestiscono come il ritardare la registrazione di eventuali svalutazioni.

Questo rafforza la tesi fin qui vista, anche se non si può confermare che la mancata applicazione della procedura di *impairment test*, possa essere attribuita al fatto che il management goda di informazioni circa i flussi di cassa.

Tuttavia, affermano gli autori esiste una relazione proporzionale e diretta tra il mancato *impairment test* ed eventuale svalutazione e le compensazioni del CEO, della sua reputazione e del peso degli accordi di debito.

I risultati raccolti fanno convenire nell'individuare la presenza di comportamenti illegali a livello contabile nella procedura di rilevazione delle svalutazioni dovute a perdita durevole di valore⁶⁴.

Nel contesto internazionale tutto ciò ha creato un forte dilemma circa l'adeguatezza della *disclosure* richiesta dal principio internazionale IAS 36 e del ruolo essenziale dell'informazione.

⁶² Ramanna K. E Watts R.L., (2009), "Evidence from Goodwill Non-Impairments on the Effects of Using Unverifiable Estimates in Financial Reporting", *Harvard Business School Accounting & Management Unit*, Working Paper n. 09 – 106.

⁶³ Ramanna K. e Watts R.L., (2012), "Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment", *Review of Accounting Studies* (17): pp. 749 - 780.

⁶⁴ La tesi descritta è sostenuta dalla maggior parte della Letteratura internazionale, la quale giustifica la propria scelta grazie ai dati ottenuti nel corso degli anni da numerose indagini empiriche. In ordine cronologico si è deciso di riportare solo il nome degli autori: "Degeorge, Patel e Zeckhauser 1999, Marquardt e Wiedman 2004, Barua, Legoria e Moffitt 2006, Beatty e Weber 2006, Ramanna 2008, Markarian, Pozza e Prencipe 2008, Biancone 2012".

Antonella Russo in un noto dettato del 2013⁶⁵, conclude affermando che è necessario ridurre il gap informativo tra management e *stakeholders* volto a rendere il mercato dei capitali molto più efficiente.

L'ultimo filone di ricerca che in questa sede si intende porre in esame, è rappresentato da un argomento non ancora affrontato con attenzione adeguata dal mondo accademico, o per molti versi ancora "*inesplorato*".

Il tema è riconducibile alla *mandatory disclosure* che gli amministratori delle società son tenuti a fornire nella documentazione contabile durante la registrazione della svalutazione derivante da perdita di valore di un *asset*, con peculiare attenzione al livello della specifica informativa.

Su tali aspetti, risulta che la letteratura allo stato attuale, abbia finora indagato il contenuto della *disclosure* richiesta dallo IAS 36 in specifici casi con riguardo a profili sostanzialmente specifici, senza nemmeno considerare un possibile legame esistente tra il livello della *mandatory disclosure* e l'istante preciso in cui avviene la registrazione della svalutazione.

Se non altro, sono pochi anche gli studi effettuati sull'ipotesi per la quale: possa esistere un legame direttamente proporzionale tra la qualità della *mandatory disclosure* e l'entità della svalutazione registrata a bilancio.

A favore di quanto detto sono stati presi in esame specificatamente due studi internazionali compiuti rispettivamente da Verriest e Gaeremynck nel 2009⁶⁶ e Paananen nel 2008⁶⁷.

Nel primo caso si discute la qualità dell'informativa richiesta dal principio contabile IAS 36 applicata ad un campione selezionato costituito dalle maggiori società quotate in termini di capitalizzazione. Le analisi empiriche compiute dagli autori, non danno modo

⁶⁵ Russo A., (Novembre – Dicembre 2013), "Towards a framework for Disclosure in corporate financial reports: a critical analysis", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* pp.481 – 497.

⁶⁶ Verriest A. e Gaeremynck A., (2009), "What determines Goodwill Impairment?", *Review of Business and Economics* (54): pp. 1-23.

⁶⁷ Paananen M., (2009), "Fair Value Accounting for Goodwill under IFRS: An Exploratory Study of the Comparability in France, Germany and the United Kingdom", *University of Hertfordshire*, Working Paper.

di affermare che vi siano fattori significativi dai quali dipende la qualità della *disclosure*.

Altro campo d'indagine è quello sviluppato da Paananen nel quale mediante uno studio comparato di bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS in tre paesi diversi: Francia, Germania e Regno Unito, evidenzia un livello di *disclosure* fornita circa le disposizioni contenute nel principio IAS 36, migliore solo nello Stato Britannico dovuto secondo l'autore ad una maggior protezione degli *stakeholders*.

Oltre a tali contributi vi sono anche quelli sviluppati da autori come Teodori e Veneziani, Biancone e Izzo che data la loro rilevanza e affidabilità in termini di risultati raggiunti, saranno presi a riferimento nello sviluppo del presente lavoro secondo un'ottica di confronto.

2.2. Sviluppo Ipotesi

Dall'analisi della letteratura precedente, sono emersi alcuni aspetti da tener in forte considerazione ai fini della costruzione dell'ipotesi che il presente lavoro cerca di dimostrare, fra tutti la complessità emersa da parte degli autori nel riconoscere i singoli fattori o gli elementi ben definiti che possano spingere il management nel registrare o meno la perdita di valore durante la procedura di *impairment test*.

Non solo, ma si è riscontrata inoltre, una certa *rilevanza* da parte degli stessi nello studiare la *mandatory disclosure* ai sensi dello IAS 36 durante la procedura di *impairment test* da un punto di vista del mercato borsistico.

In altre parole, nella maggioranza degli studi esaminati, la comune ipotesi tentata di dimostrare è stata quella secondo la quale esista una possibile correlazione tra gli andamenti di Borsa e reddituali delle società prese a campione rispetto alle successive svalutazioni inscritte nelle note di bilancio.

Tuttavia, anche se le conclusioni sviluppate dagli autori affermano che esista un legame tra valori di bilancio e valore di mercato dell'impresa, non è possibile rinvenire uniformità sull'argomento, essendo che in alcuni contributi empirici si dimostra il contrario, ottenendo valori palesemente contraddittori.

Muovendo da queste prime considerazioni, si può alludere al fatto che la diversità rinvenuta, sia data in molti casi dalla mancata omogeneità delle variabili attraverso le quali gli autori hanno cercato di studiare l'argomento.

Con riferimento appunto alla svalutazione del *goodwill*, alcuni studi empirici pur dimostrando la relazione tra gli indicatori di valutazione borsistica e gli indicatori di *performance* economica con l'eventuale svalutazione, non tengono conto del fatto che tali indici nella realtà si riferiscono all'azienda nella sua interezza.

Pertanto, il metodo di studio risulta errato come risultano errate le variabili considerate ai fini della relazione che si mira convenire; per l'appunto anche gli standard internazionali disciplina diversamente la materia dell'avviamento, affermando che tale valore non si riferisca all'azienda nel suo complesso, ma al più basso livello al quale si possa definire un'autonoma unità generatrice di flussi finanziari, UGC, con il fine di poterlo così allocare con maggior precisione.

Un ulteriore aspetto da considerare, è la teoria che si rifà sulla *Big Bath Earnings Management*, sollevato da molti autori circa il grado di soggettività insita nell'applicazione dello IAS 36 con riguardo alla procedura di stima del valore recuperabile degli *assets*.

Con precisione, i sostenitori di tale ipotesi, dimostrano che le procedure di calcolo del *value in use* implicano fattori, quali ad esempio l'orizzonte temporale da considerare e la stima del tasso di attualizzazione dei flussi finanziari, derivanti da previsioni pressoché soggettive piuttosto che da dati oggettivi estrapolati dal mercato.

A ragione di ciò, è plausibile se non certa la possibilità di manovra da parte del management di alterare l'intero sistema contabile aziendale.

A supportare tale tesi, vi sono studi empirici che dimostrano la presenza di comportamenti opportunistici della dirigenza in merito alla rilevazione della svalutazione derivante dalla procedura di *impairment test*.

Per compensare tale lacuna lo IASB negli ultimi anni ha intrapreso un progetto di aggiornamento e modificata dei principali *standards* tra cui anche lo IAS 36, con l'obiettivo di intensificare la *disclosure* da fornire nelle note di bilancio con il fine ultimo di garantire la veridicità dei dati in esse contenute⁶⁸.

⁶⁸ *Introduction of IAS 36 (2004)*.

In estrema sintesi, l'organismo internazionale di contabilità, obbliga le società a fornire informazioni rispetto al calcolo del valore recuperabile e di tutte le specifiche presenti durante la procedura di *impairment test*⁶⁹.

A ragione di tale situazione, se da un lato la richiesta specifica delle informazioni da riportare nel bilancio, permetta di combattere l'opportunismo del management, dall'altro si comprende che le lacune nei metodi di calcolo e di valutazione previste dallo IAS 36 porta senza dubbio alla possibile manovra da parte della dirigenza.

Inoltre, un altro fattore da considerare prima dell'esposizione dell'ipotesi e presente nella quasi totalità degli studi effettuati in letteratura, è l'eccessiva attenzione riposta nell'esaminare la voce contabile del *goodwill* e in particolar modo la metodologia secondo la quale tale valore debba essere allocata tra le diverse UGC identificate.

L'obiezione sorge dal fatto che secondo i principi contabili internazionali, come già illustrato nel precedente capitolo, prevedono la procedura di verifica del valore contabile obbligatoriamente per le immobilizzazioni a vita utile *indefinita* ma nel contempo anche per le immobilizzazioni a vita utile *definita* qualora naturalmente vi siano dei "*trigger events*" che fanno alludere ad una plausibile perdita di valore.

Dinanzi a quanto previsto dallo standard, si può affermare che l'avviamento come le immobilizzazioni materiali e immateriali siano poste nello stesso piano di interesse e d'intervento. Ecco che allora non si riesce ad estrapolare una motivazione oggettiva che possa giustificare la rilevante attenzione riposta dalla letteratura principalmente sull'avviamento; nemmeno per le complessità che possono derivare dal suo calcolo.

Dinanzi a tali argomentazioni e su tali profili d'indagine connessi al rapporto intrinseco tra la procedura di *impairment test* e la *mandatory disclosure* richiesta, tematiche senz'altro di rilievo e di attualità a seguito della crisi finanziaria e degli effetti che ancora produce, il presente lavoro ha l'intenzione di esaminare accuratamente un'ipotesi, che come già illustrato precedentemente, è stata oggetto di studio in casi limitati e circoscritti.

Tale aspetto viene confermato anche da un documento del 2009⁷⁰ della Banca d'Italia con la collaborazione dell'ISVAP e della Consob, nel quale si definisce il tema della

⁶⁹ Lo IAS 36 nei paragrafi 126 e seguenti fornisce un punto elenco estremamente dettagliato circa la *mandatory disclosure* che le aziende sono tenute a fornire in sede di *impairment test*. Rispetto a tale aspetto si rinvia al par. 1.6.

verifica del valore contabile dell'avviamento e delle immobilizzazioni come “*pesante e difficile*” da studiare. Dovendo essere un documento d'aiuto per le società quotate ad elaborare correttamente i propri documenti contabili, dichiara l'importanza delle informazioni in esse contenute e quelle che si devono fornire nella procedura di *impairment test* circa: *la metodologia di stima adottata, i parametri che son stati utilizzati ma soprattutto la motivazione e la descrizione dei fattori che hanno condotto alla registrazione della svalutazione.*

Data l'importanza che assume l'informativa di bilancio e riconoscendo le caratteristiche e le lacune insite in essa, l'interrogativo che sorge è se quanto previsto dai dettati dei principi contabili trova poi applicazione effettiva nelle diverse realtà aziendali.

Per riuscire a formulare correttamente un'analisi su tale quesito ma soprattutto per far sì che il presente lavoro come impostato possa riuscire ad apportare dei contributi interessanti in letteratura, è doveroso assumere una presa di posizione e a tal fine accettare alcuni filoni di ricerca.

In base ai risultati di ricerche empiriche condotte *ad hoc* ed esaminate nel precedente paragrafo, si riconosce innanzitutto la teoria della *Big Bath Earning Management* ovvero ci si aspetta che i manager procedano alla selezione delle grandezze da assegnare alle variabili chiave della procedura di *impairment test*, secondo una logica opportunistica volta ad alterare in qualche misura il risultato di esercizio.

Non solo ma si prende a riferimento per l'analisi dei dati che successivamente saranno estrapolati, un assioma mediamente vigente in letteratura e dimostrato principalmente da Verrecchia⁷¹, Aggarwal & Simkins⁷², il quale afferma che un alto livello di *disclosure* comporta di per sé un basso costo del capitale della società e quindi un alto valore riconosciuto all'azione con un *book value* dell'azienda relativamente alto.

⁷⁰ Banca D'Italia, Consob e Isvap: “*Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime*”. Documento n.2, del 6 Febbraio 2009.

⁷¹ Verrecchia R., (2009), “Disclosure and the cost of capital: a discussion”, *Journal of Accounting and Economics* (26): pp. 271 – 283.

⁷² Aggarwal R. & Simkins B., (2004), “Evidence on Voluntary Disclosures of Derivatives Usage by Large US companies”, *Journal of Derivatives Accounting* (1): pp. 61 – 81.

Questa ipotesi, è giustificata dal fatto che le società che forniscono un'informazione accurata e precisa ai propri *stakeholders*, hanno una bassa percentuale di rischio rispetto ai propri concorrenti che non la forniscono.

Rispetto a quanto detto, il presente lavoro cerca di fornire una tesi plausibile, rispetto all'ipotesi circa un possibile legame tra il grado di informativa obbligatoriamente richiesta dallo IAS 36 in sede di *impairment test* e l'entità della svalutazione derivante dalla sua applicazione, con attenzione rivolta principalmente alle immobilizzazioni.

In altre parole si vuole capire se le società, le quali ai fini dell'applicazione delle regole contabili siano costrette a svalutare un proprio *asset*, parallelamente forniscano anche l'informazione richiesta dallo IASB.

Quindi dall'analisi di un campione di società italiane quotate negli indici FTSE MIB Cap Index, FTSE ITALIA STAR e FTSE MIB *Index* nonché contraddistinte dalla presenza di svalutazione di almeno un *asset*, si intende approfondire un possibile legame tra la *disclosure* e l'esito dell'*impairment test*, nella presunzione che le società, pur dovendo svalutare, non l'abbiano fatto, abbiano nel contempo fornito un'informazione non completa né soddisfacente a riguardo.

Si ipotizza pertanto un legame direttamente proporzionale tra le due variabili in questione, nell'assunzione che a fronte di un diversa entità della svalutazione vi sia una diversa qualità dell'informazione resa nelle note di bilancio sulla procedura di *impairment test*.

In altre parole si perviene nel considerare che a fronte di un aumento della svalutazione, risulti accresciuto anche il livello di informativa fornita dal management e viceversa.

Si formula così l'ipotesi che si intende dimostrare nel proseguo del lavoro:

H1: *le società quotate negli indici FTSE MIB Cap Index, FTSE ITALIA STAR e FTSE MIB Index forniscono un grado di mandatory disclosure positivamente correlato con l'entità della svalutazione rilevata.*

Nell'esaminare tale supposizione, si contemplano alcuni aspetti presenti in studi empirici effettuati da: Biancone, Teodori & Veneziani, D'Alauro e Izzo, a prescindere dal fatto che le ipotesi alla base siano divergenti per alcuni versi.

Infatti, al fine di ottenere una serie di dati oggettivi che siano in grado di supportare l'ipotesi poc'anzi dichiarata, si utilizzerà qui a seguito un indice statistico presente nella maggioranza degli studi internazionali ma soprattutto ben definito in tutte le componenti dagli autori poc'anzi citati.

Ed è questa una delle motivazioni, in ragione delle quali, il presente lavoro si formulerà secondo la metodologia d'analisi da essi condotta e dai problemi specificamente riconosciuti sul tema in esame.

CAPITOLO 3

DISEGNO DELLA RICERCA

3.1 Metodologia

Il presente lavoro nel trattare l'ipotesi poc'anzi stabilita, converge nell'accettare la metodologia d'analisi adottata in alcuni studi empirici che si caratterizzano, oltre che per i risultati ottenuti, anche per aver esaminato la materia in esame attraverso un metodo di calcolo che trova ampia applicazione in chiave internazionale.

In particolare si allude agli elaborati di Izzo (2013), Devalle e Rizzato (2012), Biancone (2012), D'Alauro (2011), Teodori e Veneziani (2010) i quali seppur con alcune differenze circa i campi d'indagine, assumono un procedimento di analisi e di studio che trova le sue origini dalla costruzione di un indice statistico elaborato per la prima volta da Botosan nel 1997 e ad oggi riconosciuto con il suo nome.

Tuttavia la letteratura riconosce un'ulteriore filone d'indagine che adotta, seppur con scarsa rilevanza, il metodo denominato "*partial compliance unweighted method*" il quale si contrappone all'indice di Botosan sia nella costruzione che nei risultati i quali appunto risultano prettamente finanziari⁷³.

Quindi, a fronte della rilevanza riconosciuta dal mondo accademico in quest'ultimo indice, si è deciso di estrapolare i dati nella medesima metodologia assunta dagli autori poc'anzi citati, quindi nel procedere "*step by step*" nell'espone l'intero elaborato.

Inoltre, altro fattore che giustifica la scelta, sono gli assunti posti alla base della costruzione dell'indice, che garantiscono un'affidabilità nei risultati.

In altri termini, l'indice statistico è stato creato con l'intento di delineare un giudizio circa l'entità della *disclosure* rilevata in bilancio. Così muovendo, risulta pertanto obbligatorio analizzare l'intera nota integrativa e verificare per ogni singola società se vi sia o meno l'informazione che si vuole analizzare.

⁷³ Tsalavoutas I., Evans L. e Smith M., "Comparison of two methods for measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements", *Journal of Applied Accounting Research* (11): pp. 213 – 228.

Proponendo di illustrare un possibile legame tra l'entità della svalutazione e la rispettiva *disclosure* riportata dalla società, questo indice lo si ritiene il più adatto a tale scopo.

Quindi in un primo momento sarà estrapolato il campione di società italiane quotate secondo i criteri a seguito stabiliti, e solo in un secondo momento dopo aver sintetizzato gli assunti alla base dell'indice di Botosan si procederà nel prossimo capitolo all'analisi dei dati raccolti.

3.2. Descrizione del Campione di Imprese

La fase dell'identificazione dei criteri sui cui basare l'estrapolazione del campione da utilizzare ai fini della ricerca, costituisce un momento assai delicato in ragione della rappresentatività del risultato che si cercherà di ottenere attraverso il presente lavoro.

A tal fine, è doveroso che le società sottoposte ad analisi rappresentino una parte rivelante del mercato così da poter raggiungere delle conclusioni esaustive ma in particolar modo oggettive.

Dai contributi empirici presenti in letteratura e sintetizzati nel secondo capitolo, pur trattando temi analoghi, si riscontra un atteggiamento non uniforme circa i criteri di selezione prescelti; alcuni autori infatti sono partiti da parametri di selezione completamente differenti rispetto alle scelte operati da altri.

A tal riguardo, c'è chi ha assunto di considerare tutte le società italiane quotate nei principali indici di mercato borsistico indipendentemente dal settore merceologico (Biancone 2012), a chi invece ha ritenuto di considerare esclusivamente le sole società quotate che avessero effettuato negli anni presi a riferimento una svalutazione di un *asset* in misura superiore al 5% dell'attivo (Bens, Heltzer e Segal 2007), a chi ancora invece ha escluso dal campione tutte le società bancarie e assicurative in ragione della complessità della disciplina contabile circa tale settore (D'Alauro 2011) o per ragioni che trovano giustificazione in studi precedenti i quali dimostrano la quasi totale assenza di investimenti in *intangibles assets* da parte del settore bancario e assicurativo (Teodori e Veneziani 2010).

In generale nella maggioranza dei lavori esaminati, si denota un'attenzione rivolta ai bilanci da cui emerge una svalutazione di qualche *assets*, oppure dall'identificazione di una logica di fondo, seppur variamente configurabile, che consenta di selezionare

situazioni in cui è ritenuta più probabile l'effettuazione di una svalutazione ossia la presenza di indicatori di perdite di valore.

Anche nel presente lavoro si è individuato un campione di società italiane quotate nei principali indici di Borsa di Milano, con la discriminante di escludere anticipatamente le società operanti nel settore bancario e assicurativo poiché come già delineato e dimostrato in precedenza vi sono delle differenze di valutazione contabile rispetto alle altre tipologie di società⁷⁴.

Al fine di rispondere accuratamente all'ipotesi stabilita alla base dello studio, non si è ritenuto di escludere a priori le società che non abbiano svalutato nel periodo preso ad esame, con lo scopo di indagare le motivazioni ovvero le conseguenze di detta scelta ma soprattutto per confrontare questo sottogruppo con il resto del campione.

Dunque, si è deciso di circoscrivere il campo d'indagine alle sole società che abbiano sede legale in Italia e che siano nel contempo quotate in ragione dell'obbligo previsto da parte del Codice Civile di adottare gli standard internazionali IAS/IFRS e con precisione allo IAS 36 oggetto d'esame, convenendo nell'ipotesi che le informazioni presenti all'interno delle note di bilancio siano caratterizzate da maggior affidabilità rispetto ai principi contabili nazionali.

Ad ogni caso, si è posto un'ulteriore fattore discriminante rispetto al periodo di quotazione delle suddette società, o meglio si perviene nel considerare esclusivamente quelle che lo sono state per l'intero quinquennio.

La scelta di considerare le sole società italiane trova ampia giustificazione nel fatto che i principali studi empirici sviluppati in materia, si sono concentrati nell'esaminare prettamente mercati borsistici esteri, pertanto dinanzi a tale gap d'analisi l'obiettivo che sorge e che quindi si intende raggiungere è quello di poter contribuire in qualche modo al filone di ricerca presente in letteratura con un'indagine che abbia ad oggetto il campo nazionale.

Per quanto concerne la scelta degli indici di Borsa da considerare ai fini dell'elaborato, si denota anche in tal caso un comportamento differente tenuto dagli autori che hanno studiato il tema della *mandatory disclosure*. Ovvero, c'è chi tra questi ha analizzato esclusivamente il FTSE MIB Italia e quindi ha ristretto il campo di indagine alle sole 40

⁷⁴ Teodori C. & Veneziani M, (2010), "Intangible assets in annual reports: a disclosure index". Paper numero 99.

società in esso presenti⁷⁵, altri diversamente ai fini della rappresentatività dei risultati che intendevano raggiungere si sono spinti ad considerare oltre il FTSE MIB Italia anche il FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Small Cap e FTSE Italia All Share⁷⁶.

Per ragioni derivanti dal funzionamento del DataBase Aida preso a riferimento per l'estrapolazione dei dati, non è stato possibile considerare solamente l'indice FTSE MIB Italia a causa dell'assenza di alcune società quotate che nella realtà risultano all'interno dell'indice; pertanto si otteneva un campione molto piccolo pari a 23 società contro le 40 effettivamente quotate.

Pertanto avendo l'esigenza di ottenere un campione decisamente superiore dal quale si possano ottenere dei risultati maggiormente affidabili, e data la plausibile possibilità di riduzione fisiologica derivante dall'esclusione delle società che non abbiano svalutato nel corso del periodo in esame, la scelta è stata quella di includere tutti gli indici quotati nella di Borsa di Milano e nel contempo presenti all'interno del DataBase Aida; si è ottenuto così un numero di società pari a 110.

Per ragioni legati all'importanza riconosciuta nel Mercato Telematico Borsistico, in termini di capitalizzazione e di business, se non anche per la rappresentatività de tessuto economico italiano, sono stati selezionati i seguenti indici di Borsa: FTSE MIB Cap Index, FTSE ITALIA STAR e FTSE MIB Index.

Brevemente:

- l'indice FTSE ITALIA STAR, il più rilevante di tutto il segmento Star, rappresenta le azioni di 69 società in 2014 appartenente al “*Segmento dei Titoli con Alti Requisiti*” in termini di *corporate governance*, di liquidità e di

⁷⁵ Teodori C. & Veneziani M., (2010), “Intangible assets in annual reports: a disclosure index”. Paper numero 99.

Izzo M.F., Luciani V. & Sartori E., (2013), “Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis. An analysis of Italian Listed Companies”, *International Business Research* (6).

⁷⁶ Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., (2013) “Rilevanza ed affidabilità del valore contabile dell'avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano”, *Financial Reporting* (3): pp. 31 – 50.

Biancone P.P., (2012) “IFRS: Italian Experience on Impairment Test of Goodwill”, *International Journal of Advances in Management Science* (1).

trasparenza ma in primis con un livello di capitalizzazione fino ad un miliardo di euro. Nel DataBase però sono riscontrabili solo 59 società quotate in tale indice;

- l'indice FTSE MIB Index rappresenta il paniere più importante di Piazza Affari se non il principale indice del segmento delle Blu Chip, al quale appartengono tutte quelle azioni di società, precisamente 40, che sveltano per capitalizzazione e per liquidità del mercato. Con termini specifici, sono racchiuse le società con un livello di capitalizzazione oltre 1 bilione di euro; tuttavia nel DataBase sono presenti solo 23 società;
- come ultimo il FTSE MIB Cap Index è composto dalle prime 60 società di media capitalizzazione che non appartengono al FTSE MIB Index, contro le 48 presenti nel DataBase.

Indice	N° di società quotate	N° di società presenti nel DataBase Aida	N° di società selezionate⁷⁷
FTSE MIB Cap Index	60	48	43
FTSE MIB Index	40	23	21
FTSE ITALIA STAR	69	59	57
<i>Totale</i>	<i>169</i>	<i>130</i>	<i>101</i>

Tabella 1: quadro riassuntivo delle società quotate nei diversi indici di Borsa e presenti nel DataBase

In linea definitiva, si è dunque operato secondo i criteri come di seguito sintetizzati:

- periodo d'analisi il quinquennio che va dal 2013 al 2009;
- società quotate nei seguenti indici di Borsa: FTSE MIB Index, FTSE ITALIA STAR e FTSE MIB Cap Index;
- adozione da parte delle società dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

⁷⁷ Numero di società presenti nel DataBase Aida e selezionate secondo i criteri prescelti per l'ottenimento della popolazione.

- disponibilità del bilancio sociale secondo i principi IAS/IFRS all'interno del DataBase per ogni singolo anno partendo dal 2013;
- disponibilità del bilancio ottico per ogni singola società⁷⁸;
- quotazione per tutti gli esercizi che compongono il periodo sottoposto ad esame.

Il campione così ottenuto, raffigura un paniere di 101 società operanti nei più disparati settori di attività, ritenendo opportuno di non applicare nessuno vincolo derivante da una logica di appartenenza ad un settore piuttosto che ad un altro⁷⁹.

Si può affermare pertanto, che il metodo adottato, seppur con i criteri sopra delineati, risulta causale e strettamente correlato con la disponibilità di informazioni racchiuse all'interno del DataBase utilizzato.

Tuttavia, così operando, dal campione non emergono i colossi bancari e assicurativi quotati giornalmente alla Borsa di Milano, poiché queste vengono già dal DataBase escluse a priori, allineando in tal modo una logica di estrapolazione completamente casuale e non prettamente voluta alla logica adottata da una parte del filone di ricerca; è doveroso senz'altro chiarire che tale scelta non comporta nessuna diminuzione di notorietà al suddetto lavoro, essendo che il risultato in termini di società così estrapolate non muta⁸⁰.

⁷⁸ Tale criterio permette di scaricare il bilancio direttamente dal DataBase Aida.

⁷⁹ Tale scelta si giustifica con la presa di posizione assunta in letteratura da parte di alcuni autori. Per l'appunto:

Izzo F., (2013), "Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis. An Analysis of Italian Listed Companies", *International Business Research* (6);

Carlin T., Finch N. & Ford G., (2007), "Goodwill Impairment – An Assessment of Disclosure Quality and Compliance Levels By Large Listed Australian Firms", *MGSM Working Papers in Management*;

Devalle A. e Rizzato F., (2012), "The quality of mandatory disclosure: the impairment of goodwill. An empirical analysis of European listed companies", *Procedia Economics and Finance*, pp. 101 – 108.

⁸⁰ D'Alauro G., (2011), "L'avviamento nei bilanci aziendali: Impairment test e disclosure" *Financial Reporting* (3): pp.11 – 43;

Il numero di bilanci individuali ricavati è risultato complessivamente pari a 505, pubblicati ma soprattutto disponibili all'interno del DataBase Aida nei 5 esercizi considerati dal 2013 al 2009 con specifico riferimento alle 101 società italiane quotate. La successiva applicazione della discriminante di selezione, circa la presenza di una svalutazione all'interno delle note di bilancio, ha condotto all'individuazione di 104 osservazioni. Quest'ultimo dato è stato ricavato dalla somma dei bilanci divisi per ogni singolo esercizio nei quali fosse presente una svalutazione iscritta nella voce di conto economico: "Altre svalutazione immobilizzazioni". I dati sono sintetizzati qui a seguito, all'interno della tabella 2.

	N° bilanci	N° bilanci con svalutazione	N° bilanci senza di svalutazione
2013	101	26	75
2012	101	20	81
2011	101	17	84
2010	101	21	80
2009	101	20	81
<i>Totale</i>	<i>505</i>	<i>104</i>	<i>401</i>

Tabella 2: quadro delle osservazioni sottoposte ad analisi⁸¹

Tuttavia solamente 5 società hanno specificatamente svalutato le proprie immobilizzazioni in tutti gli esercizi presi a riferimento⁸².

Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., (2012), "Rilevanza e affidabilità del valore contabile dell'avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano" *Financial Reporting* (3): pp. 31 – 50;

Teodori C. e Veneziani M., (2010), "Intangibles assets in annual reports: a disclosure index", Paper n. 99. Nei presenti lavori, gli autori escludo per giustificazioni differenti le società operanti nel settore bancario e assicurativo.

⁸¹ Il numero di osservazioni rappresentate nella Tabella 2, prende sempre a riferimento le società (n° 101) facenti parte della popolazione ottenuta mediante i criteri di selezionati e descritti nel capitolo.

⁸² Si fa riferimento alle seguenti società:

La sensibile, se non giustificata riduzione del numero dei bilanci da sottoporre ad esame, conduce ad un valore pressoché allineato con i precedenti studi sul tema anche se in questi l'attenzione ricade principalmente nell'avviamento, basti pensare all'elaborato di Ramanna e Watts (2009) dove le osservazioni effettuate erano pari a 124 oppure al *paper* di Liberatore, Ridi e Di Pietro nel quale invece lo studio si concentra su 79 società.

Infine si specifica inoltre, che ai fini delle ipotesi poste e ai risultati a cui si mira ad ottenere, si è ritenuto di procedere alla lettura diretta dei singoli bilanci, senza l'ausilio di procedura circa l'utilizzo del DataBase.

Solamente così, sarà possibile verificare se l'informazione inclusa nelle note di bilancio sia affidabile e trasparente volta a compensare l'entità delle eventuali perdite derivanti da svalutazione.

3.3. Analisi della *Mandatory Disclosure*

Gli studi che affrontano il tema della *mandatory disclosure* prevista dai principi contabili internazionali in sede di *impairment test*, si basano nell'argomentare la costruzione di una griglia di valutazione circa la qualità e la quantità dell'informazione presente all'interno delle note di bilancio.

Nel far ciò, la principale problematica riconosciuta e che può emergere è il saper valutare accuratamente la relazione tra la quantità e la qualità della *disclosure*, ma in ogni caso chiedersi se questa esista e in che modalità tale relazione possa essere rappresentata.

Per tale ragione, ma soprattutto in accordo con la posizione assunta da Botosan in un elaborato del 1997, egli afferma appunto che “*although important, assessment of the quality of the information is very difficult*”⁸³.

-
1. Autogrill S.p.a.;
 2. Biesse S.p.a.;
 3. Buzzi Unicem S.p.a.;
 4. Eni S.p.a.;
 5. Telecom Italia S.p.a.

⁸³ Teodori C. & Veneziani M., (2010), “Intangible assets in annual reports: a disclosure index”. Paper numero 99.

Pertanto a fronte di una complessità riconosciuta dalla letteratura e nel medesimo tempo della limitata affidabilità dei risultati delle ricerche che hanno cercato di studiare il tema della qualità, si è deciso di esaminare il grado di *disclosure* seguendo una logica esclusivamente quantitativa (Diamond & Verrecchia 1991, Teodori & Veneziani 2010, D’Alauro 2011) mediante l’utilizzo di un indice score.

In altre parole, una volta identificate le variabile informative che lo IAS 36 richiede specificamente, si verificherà, ponendo un punteggio che va da 0 ad 1, se vi sia o meno la loro presenza all’interno dei bilanci delle società estrapolate.

Solamente in un secondo momento sarà possibile affiancare per ogni elemento presente nel campione un valore che descriva il grado di *disclosure* per poi così confrontarlo con l’entità della svalutazione.

Come già dichiarato in precedenza, la logica seguita è quella espressa da Botosan per la costruzione del suo indice mentre per il metodo d’analisi è stata seguita prettamente quella intrapresa da Teodori & Veneziani.

Iniziando dall’oggetto da esaminare, quindi all’informativa da riportare in bilancio, molti autori hanno intrapreso uno studio delineato su due campi d’indagine, o meglio hanno costruito due griglie di valutazione dell’avviamento, uno che fa riferimento alla obbligatorietà imposta dagli IAS/IFRS (*Mandatory Disclosure Grid*) e l’altro invece che si sviluppa sulle richieste contabili da parte dell’OIC e delle Autorità Pubbliche Italiane, quali Consob e ISVAP (*Recommended Disclosure Grid*).

Diversamente nel presente lavoro, si è assunta la decisione di focalizzare l’attenzione sulla *mandatory disclosure* imposta dettagliatamente dallo IAS 36, facendo specifico riferimento ai paragrafi 130 e seguenti dello standard.

Con precisione, si parla di *mandatory disclosure* nel momento in cui si osserva la *compliance* delle imprese alle disposizioni contabili internazionali obbligatorie⁸⁴. Una situazione di *non-compliance* si verifica invece qualora le imprese non forniscano una

Beattie V., McInnes B. e Fearnley S., “A methodology for analysis and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes”, *Accounting Forum* (28): pp. 205 – 236.

⁸⁴ Lucchese M., (2012), “La disclosure dei resoconti semestrali di gestione IAS – compliant. Evidenze empiriche sulle società quotate italiane”, *Financial Reporting* (1): pp. 75 - 112.

completa informativa nelle proprie note al bilancio così come richiesta dagli *standards* contabili internazionali.

Come ampiamente discusso nel secondo capitolo, tale situazione si può verificare a causa di negligenza non intenzionale, data dal fatto che il management possa non interpretare adeguatamente le regole di *disclosure* o tralasciare alcuni requisiti specifici, o viceversa a fronte di un comportamento opportunistico consapevole e intenzionale che si serva della procedura di *impairment test* come strumento di politiche di bilancio.

Ai fini dell'analisi è doveroso riportare un riepilogo dell'informativa richiesta dallo IAS 36 circa la verifica del valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

Tuttavia, si deve ricordare che lo IASB pone nello stesso piano di *disclosure* le immobilizzazioni immateriali con il *goodwill*, pertanto i paragrafi a cui si farà riferimento ai fini dell'elaborato, risultano parimenti identici.

Il paragrafo 130⁸⁵, infatti, esordisce affermando: “*un'entità deve indicare quanto segue per ogni perdita per riduzione di valore significativa rilevata o eliminata durante*

⁸⁵ Il paragrafo 130 a cui si allude, è quello contenuto nella precedente versione dello standard internazionale IAS 36, quindi precedente alle modifiche intervenute il 29 Maggio del 2013, quando appunto l'International Accounting Standards Board (IASB) decise di pubblicare il numero principio contabile internazionale IAS 36 “*Riduzione di valore delle attività*”. Tali modifiche interessarono principalmente i paragrafi 130 e 134 del suddetto principio, con l'intento di chiarire che le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardino soltanto le attività il cui valore ha subito una riduzione.

Con precisione, il nuovo paragrafo 130 ad oggi in vigore afferma:

un'entità deve indicare quanto segue per ciascuna attività (incluso l'avviamento) o unità generatrice di flussi finanziari, per la quale una perdita per riduzione di valore sia stata rilevata o eliminata, durante l'esercizio:

a) (...);

e) *il valore recuperabile dell'attività (unità generatrice di flussi finanziari) e se il valore recuperabile dell'attività (unità generatrice di flussi finanziari) è il suo fair value al netto dei costi di dismissione o il suo valore d'uso;*

f) *se il valore recuperabile corrisponde al fair value al netto dei costi di dismissione, l'entità deve fornire le seguenti informazioni:*

l'esercizio per ogni specifica attività, incluso l'avviamento, o un'unità generatrice di flussi finanziari". Quindi, ogni società che rileva una perdita durevole di valore circa una specifica attività, sia essa immateriale o materiali, sarà tenuta a riportare nel proprio bilancio i seguenti punti:

- a) i fatti e le circostanze che hanno portato alla rilevazione o alla eliminazione della perdita per riduzione di valore;
- b) l'ammontare della perdita per riduzione di valore rilevata o eliminata;
- c) se singola attività:
 - I. la natura dell'attività;
 - II. se l'entità presenta l'informativa di settore secondo quanto previsto dall'IFRS 8, il settore oggetto di informativa a cui appartiene l'attività;

-
- i. *il livello di gerarchia del fair value (vedere IFRS 13) nel quale è classificata nella sua interezza la valutazione del fair value dell'attività (senza considerare se i costi di dismissione sono osservabili);*
 - ii. *per le valutazioni del fair value classificare nei livelli 2 e 3 della gerarchia del fair value, una descrizione delle tecniche di valutazione utilizzate per misurare il fair value al netto dei costi di dismissione. Se è intervenuto un cambiamento nella tecnica di valutazione, l'entità deve indicare tale cambiamento e le relative motivazioni; e*
 - iii. *per le valutazioni del fair value classificate nei livelli 2 e 3 della gerarchia del fair value, ogni assunto di base su cui la direzione aziendale ha fondato la propria determinazione del fair value al netto dei costi di dismissione. Gli assunti di base sono quelli a cui il valore recuperabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è più sensibile. L'entità deve inoltre indicare i tassi di attualizzazione utilizzati nelle valutazioni correnti e in quelle precedenti, se il fair value al netto dei costi di dismissione è misurato utilizzando una tecnica di attualizzazione.*

Tali modifiche del paragrafo 130 dello IAS 36 oltre a trovare riconoscimento nel nuovo principio contabile internazionali, si possono leggere anche nel: *Regolamento (UE) n. 1374/2013 della Commissione del 19 Dicembre 2013, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 36.*

- e se il valore recuperabile dell'attività è il *fair value* dedotti i costi di vendita o il valore d'uso;
- f se il valore recuperabile corrisponde al *fair value* dedotti i costi di vendita, la base utilizzata per determinare il *fair value* dedotti di costi di vendita (ovvero se il *fair value* era stato determinato facendo riferimento a un mercato attivo).
- g se il valore recuperabile è il valore d'uso, il tasso (i tassi) di attualizzazione utilizzato/i nella presente stima e nelle stime precedenti (qualora esistano) del valore d'uso.

Quanto delineato allude all'obbligatoria informativa che la società in sé è tenuta a riportare con riferimento specifico ad una ogni singola attività il cui valore si è ridotto a causa di svalutazione.

Tuttavia, essendo che il campo d'indagine del presente lavoro si concentra nell'esaminare le attività immateriali che materiali, è possibile in previsione dello standard internazionale n. 36, che queste siano allocate ad autonome unità generatrici di flussi finanziari. Pertanto si riporta anche quanto previsto dal paragrafo 134:

un'entità deve fornire le informazioni richiesta da (a)-(f) per ogni unità (gruppo di attività) generatrici di flussi finanziari per la quale il valore contabile dell'avviamento o attività immateriali con vita utile indefinita attribuito a tali unità (gruppo di unità) è significativo rispetto al valore contabile totale dell'avviamento o delle attività immateriali con vita utile indefinita dell'entità:

- a) (...)
- b) il valore contabile delle attività immateriali con vita utile indefinita attribuito all'unità (UGC);
- c) il criterio utilizzato, per determinare il valore recuperabile dell'unità (UGC), (ossia il valore d'uso o *fair value* dedotti i costi di vendita);
- d) (...);
- e) (...)
- f) (...);
- g) il valore recuperabile dell'unità, ossia il valore d'uso o il *fair value* dedotti i costi di dismissione;
- h) se il valore recuperabile si basa sul valore d'uso:

VI. ogni assunzione chiave su cui il management ha basato le proiezioni dei

- flussi finanziari per il periodo coperto dal *budget* o dalla previsione più recente, dove per assunzione chiave o per assunto di base si intende quello a cui il valore recuperabile è più sensibile;
- VII. una descrizione dell'approccio adottato dal management nel determinare il valore o i valori assegnati ad ogni assunto di base; se tali valori riflettono esperienze passate o, se appropriate, si rifanno a fonti informative esterne, e, in caso contrario, come e perché differiscono da esperienze passate o da fonti di informazione esterne;
- VIII. il periodo lungo il quale la direzione aziendale ha previsto i flussi di cassa in base a budget finanziari o a previsioni approvate dalla direzione stessa e, nel caso in cui un periodo che eccede i cinque anni sia impiegato per un CGU, una spiegazione della ragione per cui tale periodo più lungo è giustificato;
- IX. il tasso di crescita utilizzato per estrapolare le proiezioni di flussi di cassa al di là del periodo coperto dai budget o dalle previsioni più recenti, ed una giustificazione nel caso in cui ci si avvalga di un tasso di crescita che eccede il tasso di crescita medio a lungo termine per prodotti, settori industriali, Paese o Paesi nei quali l'impresa opera, o per il mercato a cui l'unità è rivolta;
- X. il tasso o i tassi di sconto applicati alle proiezioni dei flussi di cassa.
- f) se il valore recuperabile della CGU o del gruppo di CGU si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, devono essere indicate le tecniche di valutazione impiegate per misurare il *fair value* al netto dei costi di dismissione. Non è necessario fornire le informazioni richieste dall'IFRS 13. Se però il *fair value* al netto dei costi di dismissione non è misurato utilizzando un prezzo quotato per un'unità o per un gruppo di unità identiche, l'entità deve indicare le seguenti informazioni:
- VI. ogni assunzione chiave sulla quale il management ha basato la sua misura di *fair value* al netto dei costi di dismissione, dove per assunzione chiave o assunto di base si intende quello a cui il valore recuperabile dell'unità, o del gruppo di esse, è più sensibile;
- VII. una descrizione dell'approccio adottato dal *management* nel determinare

il valore, o i valori, assegnati ad ogni assunzione chiave; se tali valori riflettono esperienze passate o, se appropriate, rispecchiano fonti esterne di informazione, e , in caso contrario, come e perché differiscono dall'esperienza passata o da fonti esterne di informazione;

- iiA il livello nella gerarchia del *fair value* al quale la misura di *fair value* appartiene nella sua interezza, senza considerare i costi di dismissione;
- iiB se si è verificato un cambiamento nelle tecniche di valutazione, le ragioni per cui esso è stato effettuato.

Qualora il *fair value* al netto dei costi di dismissione sia misurato utilizzando proiezioni di flussi di cassa scontati, l'entità deve indicare le seguenti informazioni:

- VIII. il periodo lungo il quale il management ha previsto i flussi di cassa;
- IX. il tasso di crescita utilizzando per estrapolare le previsioni di flussi di cassa;
- X. il tasso di sconto, o i tassi di sconto, applicati alle proiezioni dei flussi.

Rispetto a quest'ultimo punto, il principio IAS 36, precedente all'introduzione dell'IFRS 13, disponeva quanto segue:

- f) se il valore recuperabile della CGU o del gruppo di CGU si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita, deve essere indicata la metodologia utilizzata per determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita. Se quest'ultimo non è determinato avvalendosi di un prezzo di mercato osservabile per l'unità, devono essere indicate in aggiunta le seguenti informazioni:

- II. una descrizione di ogni assunzione chiave sulla quale il management ha basato la sua misura di *fair value* al netto dei costi di vendita, dove per assunzione chiave o assunto di base si intende quello a cui il valore recuperabile dell'unità, o del gruppo di esse, è più sensibile;
- III. una descrizione dell'approccio adottato dal management nel determinare il valore, o i valori, assegnati ad ogni assunzione chiave; se tali valori riflettono esperienze passate o, se appropriate, rispecchiano fonti esterne di informazione, e, in caso contrario, come e perché differiscono dall'esperienza passata o dai fonti esterne di informazione.

Se il *fair value* al netto dei costi di vendita è misurato utilizzando proiezioni di flussi di cassa scontati, l'entità deve indicare anche le seguenti informazioni:

- IV. il periodo lungo il quale il management ha previsto i flussi di cassa;
 - V. il tasso di crescita utilizzato per estrapolare le previsioni di flussi di cassa;
 - VI. il tasso di sconto, o i tassi di sconto, applicati alle proiezioni dei flussi.
- f) se un cambiamento, ragionevolmente possibile, in un assunto di base sul quale il management ha fondato la determinazione del valore recuperabile della CGU potrebbe portare il valore contabile ad eccedere rispetto al valore recuperabile:
- IV. l'ammontare di eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore contabile;
 - V. il valore assegnato all'assunto chiave;
 - VI. l'importo di cui il valore assegnato all'assunto di base dei variare, dopo che le altre variabili utilizzate per misurare il valore recuperabile hanno incorporato ogni effetto derivante da tale cambiamento, al fine di eguagliare il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari al suo valore contabile⁸⁶.

L'interesse in tale lavoro è di saper cogliere la rilevanza che ricopre la *disclosure* nelle note al bilancio delle società, ma in ogni caso capire le scelte comunicative delle imprese soprattutto in termini di trasparenza e completezza.

Sul tema, numerosi studi empirici hanno cercato di dimostrare una relazione tra la quantità e la qualità della *disclosure* ma nel medesimo tempo anche la relazione tra la dimensione aziendale e il grado dell'informativa; diversamente nel presente lavoro l'interesse converge nel riuscir ad estrapolare un aspetto ulteriore, ossia la presenza di una relazione positiva tra l'entità della svalutazione inscritta in bilancio e il grado dell'informativa obbligatoriamente richiesta.

Sarà quindi importante, riconoscere che le grandi imprese non subiscono un reale incremento dei costi all'aumentare dell'informativa, poiché per le politiche di gestione interna esse già producono quel tipo di informazioni⁸⁷. A tal ragione, ci si attende che le grandi dimensioni delle imprese facenti parte del campione riportino un buon livello di *disclosure* ancor più per quella obbligatoria; anche se si dovrà poi verificare se ciò

⁸⁶ IAS 36, par. 134.

⁸⁷ M. Lucchese: “*La disclosure dei resoconti semestrali di gestione IAS-compliant. Evidenze empiriche sulle società quotate italiane*”, Financial Reporting, n.1, 2012, p.86.

avviene specificatamente per la voce *svalutazioni immobilizzazioni* del conto economico.

Pertanto, presupponendo che il livello di *disclosure* costituisca un indicatore fondamentale del grado di profondità con cui le aziende hanno effettivamente applicato le disposizioni del principio contabile internazionale, si è deciso di indagare in merito al contenuto descritto della *mandatory disclosure*⁸⁸.

A tal fine per verificare lo stato dell'informativa circa la procedura di *impairment test* delle immobilizzazioni a vita utile indefinita e delle immobilizzazioni a vita utile definita qualora vi siano, è stato costruito un *disclosure index* costituito dalle sole informazioni che devono essere obbligatoriamente fornite secondo lo IAS 36.

La modalità di costruzione dello stesso viene di seguito descritta.

3.4. Disclosure Index e Mandatory Disclosure Grid

Si è deciso di intraprendere, come già delineato in precedenza, lo studio della *mandatory disclosure* seguendo una metodologia d'analisi e di studio che trova in letteratura rilevante riscontro accademico.

In altri termini, la *mandatory disclosure* sarà analizzata attraverso l'indice di Botosan che negli anni è stato applicato da alcuni autori come Teodori & Veneziani, D'Alauro e Izzo, pur in presenza di focus d'indagine differenti. In ogni caso, la metodologia alla base non muta, essendo che l'indice in questione si costruisce sempre attorno ad una griglia di variabili informative scelta accuratamente da ogni singolo autore rispetto a ciò che effettivamente gli stessi si sono posti di analizzare.

Partendo da tali assunti, si è proceduto ad una lettura diretta dei singoli bilanci al fine di estrapolare le informazioni che lo standard internazionale richiede a tal proposito e nello stesso tempo poter raggiungere i risultati sperati.

Punteggio	Variabile
1	I fatti o le circostanze che hanno portato alla rilevazione della svalutazione.
1	L'ammontare della perdita per riduzione di valore rilevata o eliminata.

⁸⁸ G. D'Alauro: "L'avviamento nei bilanci aziendali: impairment test e disclosure". Financial Reporting, n.3, 2011, p. 13.

1	La natura dell'attività svalutata
1	La descrizione delle CGU a cui vengono riportati i vari <i>assets</i> ⁸⁹ .
1	Indicazione del valore recuperabile, se questo è rappresentato dal <i>fair value</i> o dal valore d'uso ⁹⁰ .
1	Se il valore recuperabile è il <i>fair value</i> al netto dei costi di dismissione, indicazione del criterio utilizzato per determinare il <i>fair value</i> (ovvero se tale valore era stato valutato facendo riferimento a un prezzo quotato in un mercato attivo per un'attività identica).
1	Se il valore recuperabile è il valore d'uso, indicazione del tasso (i tassi) di attualizzazione utilizzato/i nella presente stima e nelle stime precedenti (qualora esistano) del valore d'uso. ⁹¹
0	Punteggio minimo
5	Punteggio massimo

Tabella 3: griglia di valutazione della Mandatory Disclosure⁹²

⁸⁹ Tale variabile può assumere valore pari ad 1 solamente in sostituzione della variabile informativa precedente che allude alla natura dell'attività svalutata. Si può affermare che una esclude l'altra.

⁹⁰ Tale variabile assume valore pari ad 1, nel momento in cui l'azienda in esame abbia scelto in alternativa il *fair value* o il valore d'uso.

⁹¹ Tale variabile assume valore pari ad 1, qualora l'azienda abbia scelto come valore recuperabile il valore d'uso e sia andata ad indicare il tasso per il suo calcolo.

⁹² Tale griglia di valutazione non si basa sugli assunti presenti nell'ultima versione dello standard IAS 36 (2014) ma in quella precedente (ovvero prima della modifica del paragrafo 130 (f)), essendo che nel periodo sottoposto ad esame, le società del campione sono andate ad applicare tale versione. Pertanto, le variabili informative racchiuse all'interno della griglia, sono state estrapolate direttamente dallo standard emesso dallo IASB nonché presenti all'interno di documenti sviluppati dalle principali società di consulenza a cui appunto le società del campione si affidano. Si veda appunto:

PWC (2013), "Impairments amended: Understanding changes to IAS 36";

Ernst & Young, (2011), "Impairment of Long – Lived assets, goodwill and Intangible assets. US GAAP and IFRS".

Si è convenuto, nell'inglobare all'interno della griglia di valutazione della *disclosure* sull'*impairment test* delle immobilizzazioni, le variabili informative convenute all'interno del paragrafo 130 escludendo quelle presenti nel paragrafo 134. Questa scelta, si giustifica dal fatto che il campo d'indagine si restringe attorno ad un informativa specificatamente richiesta dallo IASB circa le immobilizzazioni immateriali, diversamente da quanto dichiarato in studi presenti dove l'attenzione riposta cade attorno all'avviamento e che quindi costruendo l'indice di *disclosure* basandosi sul paragrafo 134.

In letteratura, anche se emerge un utilizzo frequente di un processo dicotomico per la costruzione degli indici di *disclosure*⁹³, si è deciso di procedere in modo leggermente differente. Ovvero, in caso di presenza all'interno del bilancio dell'informazione specificatamente indagata, viene attribuito un punteggio pari all'unità, nel caso di presenza dell'informazione, ma di esposizione della stessa in modo superficiale e non esauriente viene attribuito 0,5, mentre nel caso di completa assenza viene assegnato 0.

La procedura intrapresa, è quella di sommare i punteggi attribuiti alle varie informazioni raccolte ponendoli in relazione a quelle che devono essere obbligatoriamente fornite dalle società che effettuano l'*impairment test* degli *assets* e che registrano una loro svalutazione.

Così muovendo, si è calcolato il *disclosure index*, il quale vuole essere sinonimo dell'ampiezza dell'informazione integrativa fornita, ponendo al numeratore la somma dei punteggi attribuiti alle varie voci di informativa, ossia quanto ogni impresa ha

Non solo ma si veda anche:

Amiraslani H., Iatridis E. e Pope P., (2013), "Accounting for assets impairment: a test for IFRS compliance across Europe. A research report by the Center for Financial Analysis and Reporting Research, Cass Business School", *Cass Business School*, City University London.

È doveroso precisare che la griglia di valutazione fa riferimento alla *mandatory disclosure* generale quindi ai fini dell'analisi, tali variabili informative si possono riferire sia ad un singolo *asset* che all'intera UGC. Quindi bisognerà andare a verificare nel singolo bilancio cosa viene riportato.

⁹³ Liberatore G., Mazzi F., (2011), "Informativa sul tasso di attualizzazione nella stima dell'avviamento secondo lo IAS 36: un confronto tra Italia e Paese Nordici", *Financial Reporting* (4): pp. 114 – 115.

effettivamente comunicato, e al denominatore un numero fisso in relazione all'aumentare di informazioni che l'impresa è obbligata a fornire.

Tale disposizione di calcolo, si differenzia dagli studi empirici presi ad esame per la costruzione dell'indice di *disclosure*, essendo che il denominatore nel presente caso viene posto fisso e non variabile.

In linea teorica l'indice è il seguente:

$$DI = \sum_{j=1}^n \frac{d_j}{n}$$

dove:

- DI = *disclosure index*;
- d = punteggio attribuito a ciascuna variabile, quindi 1, 0,5 o 0.
- n = numero massimo di variabili potenzialmente osservabili in ciascun bilancio, considerate sulla base dell'informativa obbligatoria.⁹⁴

L'indice, così calcolato, si esprime in percentuale e può variare tra lo 0 ed il 100%. A ragione di quanto si è detto, i valori più prossimi allo 0 evidenziano un'informativa non particolarmente dettagliata e pressoché lontana da ciò che stabilisce lo IAS 36 attraverso le sue disposizioni, mentre i valori più prossimi al massimale del 100% fotografano una *mandatory disclosure* sufficiente ampia, e quindi un certo grado di *compliance* allo standard internazionale in oggetto.

⁹⁴ Teodori C. & Veneziani M., (2010), "Intangibles assets in annual reports: a disclosure index", Paper no. 99.

Lucchese M., (2012), "La disclosure dei resoconti semestrali di gestione IAS – compliant. Evidenze empiriche sulle società quotate italiane", *Financial Reporting* (1): pp.93 – 94.

Izzo F., (2013), "Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis. An Analysis of Italian Listed Companies", *International Business Research* (6).

CAPITOLO 4

ANALISI EMPIRICA

4.1. Analisi dei Dai

Ai fini dell'analisi e dell'ipotesi da dimostrare, i dati ottenuti sono frutto di una metodologia di studio e di analisi che trova le sue origini in alcuni elaborati, ampiamente già citati nel precedente capitolo, e senza dubbio fonti d'ispirazione.

Qui, è senz'altro doveroso, riconoscere che il criterio di studio è stato per alcuni versi modificato rispetto ad una logica comune riconosciuta in letteratura, ossia nel presente elaborato si è dovuto focalizzare l'attenzione in variabili informative differenti e per ciò differente anche l'analisi che ne conseguirà.

Pertanto a fronte di un focus d'indagine ristretto esclusivamente alle immobilizzazioni materiali e immateriali sottoposte ai fini dello IAS 36 ad *impairment test* e possibili di perdite durevoli di valore, le variabili informative legate alla *compliance* richieste per ogni singola impresa sono di numero inferiore rispetto agli studi concentrati sul *goodwill*. Infatti, l'intero studio si articola circa l'adeguamento e l'applicazione del paragrafo 130 dello standard internazionale quindi secondo una *disclosure* "generale" ma senz'altro obbligatoria.

Tuttavia, anche a fronte di un restringimento delle informazioni richieste, l'indice utilizzato rimane quello raffigurato specificatamente nell'elaborato di Botosan e di Teodori & Veneziani.

I risultati così ottenuti, derivano da un'analisi realizzata per ogni singolo bilancio in cui vi fosse la presenza di almeno una svalutazione da riferirsi agli immobili. Nello specifico, riconoscendo un valore positivo attribuito a tale voce, l'osservazione deviava verso il prospetto delle immobilizzazioni e alle note a bilancio, dove ai fini della redazione si possono comprendere i criteri adottati.

Così muovendo, è stato possibile avere un'attenzione molto più precisa rispetto alle perdite di valore registrate, comprendendo a tal fine se queste si riferivano alle immobilizzazioni materiali o immateriali e per quali fattori si erano create.

Ecco che si sono ricercate le rispettive variabili informative contenute nella griglia di valutazione e solamente in un secondo momento è stato possibile elaborare l'indice, potendo così esprimere un giudizio circa il grado di *compliance*.

Ad ogni modo, lo studio si è disteso nell'esaminare l'argomento in questione, non solo secondo una visione completamente individuale ossia analizzare l'atteggiamento di ogni singola azienda rispetto alla svalutazione, ma anche secondo una visione complessiva dell'intera popolazione, potendo così esprimere un giudizio di più grande respiro.

In primo momento, si darà una fotografia veloce del peso delle immobilizzazioni materiali e immateriali rispetto ad alcune voci dello stato patrimoniale, per poi passare nel secondo sotto-capitolo interamente dedicato all'entità della svalutazione rapportata anche qui con alcune voci rilevanti del conto economico.

La *mandatory disclosure* verrà studiata scomponendo e dando un giudizio per ogni singola variabile informativa che si è deciso di analizzare.

Solamente nel quarto e ultimo sotto-capitolo, si cercherà di rispondere all'ipotesi circa la relazione positiva tra l'entità della svalutazione e il grado di *disclosure*, ponendo a confronto l'indice statistico estrapolato e il valore della svalutazione.

4.2. Analisi dello Stato Patrimoniale

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, mediamente assumono un peso prettamente dominante negli attivi degli stati patrimoniali delle società in generale riponendo così una certa attenzione.

Essendo che tali *assets* costituiscono il tema attorno al quale si dirama il presente lavoro, si è ritenuto di verificare il peso da esse ricoperto nelle società del campione estrapolato e quindi delle società che nel quinquennio sottoposto ad esame hanno svalutato.

Un primo aspetto interessante, è capire in termini assoluti quanto valgono esattamente le immobilizzazioni e in che modo queste mutano nel corso dei 5 anni.

Ai fini dell'analisi si è ritenuto suddividere lo studio incentrato sulle immobilizzazioni materiali da quelle immateriali costituendo così due tabelle divergenti.

Per quanto concerne, l'ammontare della voce di stato patrimoniale "*Tot. Immobilizzazioni Immateriali*", si può notare dalla tabella seguente che la media per il campione si attesta intorno ai 2 miliardi di euro, con un valore inferiore però

riconosciuto nel primo anno del quinquennio. In merito alla mediana, essa si discosta in maniera significativa dalla media, presupponendo una situazione nella quale l'importo degli *intangibles* per il 50% del campione risulti pari o inferiore a circa 50 milioni di euro, con un'inflexione nel 2010. Si va inoltre da un valore di minimo pari a 0 o di pochi milioni di euro ad un massimale di 44 miliardi di euro attribuito a Telecom Italia Spa⁹⁵. L'ammontare durante i cinque esercizi si rappresenta a grandi linee uniforme, fatta eccezione nell'ultimo esercizio nel quale appunto si registra una diminuzione di circa 1 miliardo di euro della media.

Ammontare Tot. Immobilizzazioni Immateriali (migliaia di €)	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	1.379.644	2.014.633	2.492.543	2.231.919	2.636.602
<i>Mediana</i>	52.089	53.567	53.148	29.056	45.472
<i>Somma</i>	37.250.391	38.278.021	42.373.236	46.870.300	47.458.832
<i>Max</i>	32.844.716	35.337.495	39.492.330	43.982.927	44.363.144
<i>Min</i>	312	56	2.714	0	163

Tabella 4: l'ammontare delle immobilizzazioni immateriali in Stato Patrimoniale⁹⁶

In merito invece, alle immobilizzazioni materiali si può verificare nella tabella 5 qui a seguito, che la media delle società esaminate si delinea attorno ad 1,25 milioni di euro,

⁹⁵ Dall'analisi condotta, risulta che Telecom Italia Spa (una delle cinque società quotate del campione in presenza di svalutazione nel proprio bilancio), per tutti e cinque gli esercizi del quinquennio riconosce un valore rilevante alla voce all'avviamento; inoltre le svalutazione fatte registrare sono proprio attribuite a tale voce.

⁹⁶ La tabella 4 è stata costruita estrapolando i valori dal DataBase Aida rispetto alla variabile "Tot. Imm. Immateriali". Le società sottoposte ad analisi, sono quelle presenti all'interno del campione e che quindi hanno registrato almeno in un esercizio una svalutazione nel proprio conto economico. In tal modo, è stato necessario condurre l'analisi circa le Imm. Immateriali per ogni singolo esercizio riferendosi solamente alle sole società che nel medesimo esercizio avessero svalutato. Pertanto, il numero di società osservate, in tal senso, varia da anno ad anno.

con valori inferiori nel biennio 2011-2010. La mediana, come per quanto già notato anche per gli *intangibles*, si discosta significativamente dalla media, riconoscendo un'inflexione graduale dal 2009 al 2011, per poi attestarsi. Ciò significa che per il 50% del campione l'importo delle immobilizzazioni materiali risulta essere pari o inferiore a circa 1,25 milioni di euro, con picchi molti più alti che fanno alzare la media.

Il valore massimo, fa registrare una riduzione nel corso dei 5 esercizi analizzati, partendo da circa 12 miliardi, esso si attesta attorno a 10 miliardi di euro. Si può quindi affermare che la politica d'investimento delle società in questione ha intrapreso una riduzione degli stessi circa le immobilizzazioni materiali.

Ammontare Tot. Immobilizzazioni Materiale (migliaia di €)	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	1.379.644	1.454.213	1.109.257	974.347	1.521.488
<i>Mediana</i>	52.089	67.416	36.095	60.706	159.064
<i>Somma</i>	37.250.391	27.630.048	18.857.361	20.461.279	27.386.790
<i>Max</i>	10.226.230	10.493.182	10.817.006	11.400.927	12.178.999
<i>Min</i>	346	813	213	168	7340

Tabella 5: l'ammontare delle immobilizzazioni materiali in Stato Patrimoniale⁹⁷

Successivamente, al fine di comprendere quanto effettivamente incida il complesso delle immobilizzazioni, si è deciso di estrapolare secondo la logica seguita finora i seguenti dati: TOTALE ATTIVO E PATRIMONIO NETTO.

Il primo rapporto da esaminare, rappresenta il peso delle immobilizzazioni rispetto al totale dell'attivo di stato patrimoniale, differenziando anche qui le immobilizzazioni materiali dalle immateriali.

A ragione di ciò, si può estrapolare, dalla tabella seguente, un dato interessante ovvero l'importanza quantitativa che ricopre il complesso delle immobilizzazioni immateriali

⁹⁷ Come per il procedimento descritto per costruzione della tabella 4, anche nella 5 il numero totale di società analizzate per ogni singolo anno varia, utilizzando come criterio discriminante la presenza di svalutazione.

rispetto al totale dell'attivo. La media, infatti, si aggira intorno al 10,5%, con una mediana mai uniforme. Ad ogni modo, il valore massimo esprime un concetto ben chiaro, vale a dire che più della metà del valore dell'attivo è dato dagli *intangibles*. Nel 2011, il valore massimale di 88,41%, dato se non altro divergente rispetto al quinquennio, è dovuto dall'inserimento in quel preciso esercizio della società "Moleskine SPA", la quale non risultava tra le file delle società che avessero svalutato negli esercizi precedentemente considerati. Tuttavia, non si verificano variazioni sostanziali tali da presumere conclusioni degni di nota.

$\frac{\text{Tot. Imm. Immateriali}}{\text{Tot. Attivo}}$ % (migliaia di €)	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	14,19	9,13	15,69	11,78	9,92
<i>Mediana</i>	6,49	9,56	7,28	5,21	2,88
<i>Max</i>	60,96	54,34	88,41	55,94	53,69
<i>Min</i>	0,35	0,93	0,82	0	0,01

Tabella 6: le immobilizzazioni immateriali sul totale dell'attivo

Medesimo ragionamento si sviluppa per le immobilizzazioni materiali, le quali rappresentano un elemento preponderante nei bilanci delle società del campione esaminato. Nel 2011 si registrano, rispetto al periodo considerato, valori minori, in termini di media, mediana e valore massimo, poiché in tale esercizio tra le società esaminate vengono a mancare quelle operanti in settori industriali e di costruzione dove le immobilizzazioni materiali rappresentano il core business aziendale. In altri termini, vengono a mancare alcune società caratterizzata con un ciclo produttivo medio – lungo. Per il resto, non si registrano tra gli esercizi, variazioni sostanziali.

$\frac{\text{Tot. Imm. Materiali}}{\text{Tot. Attivo}}$ % (migliaia di €)	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	10,05	12,69	7,16	12,86	19,97
<i>Mediana</i>	8,43	13,21	7,21	6,26	13,11

<i>Max</i>	41,84	54,34	17,76	82,71	78,95
<i>Min</i>	0,70	0,93	0,05	0,22	1,12

Tabella 7: le immobilizzazioni materiali sul totale dell'attivo

Il terzo rapporto, vede coinvolto il patrimonio netto, considerato nella sua interezza, ovvero si è deciso di estrapolare sia la quota di pertinenza della capogruppo sia dei terzi. I valori raffigurati nella seguente tabella, descrivono come il complesso degli *intangibles*, rappresenti più o meno un terzo del patrimonio netto, ma con una mediana pari 17%, anche se mai costante. I valori di massimo, giustificano una situazione nella quale, per ogni singolo esercizio considerato, vi siano delle società che detengono rilevanti complessi di immobilizzazioni immateriali rispetto al patrimonio netto, tanto da far rilevare valori sempre superiori al 150%. In particolare, ci sono 2⁹⁸ società nel triennio 2009 -2011, 1⁹⁹ società nel 2012 e 3¹⁰⁰ nel 2013, che inscrivono nei loro Stati Patrimoniali un valore delle immobilizzazioni ampiamente superiore rispetto al relativo Patrimonio Netto; tra queste, spicca il nome di Telecom Italia Spa, la quale fa registrare per l'intero periodo considerato un complesso di *intangibles* quasi pari al doppio della posta del passivo considerata.

In ogni caso, questa situazione, è collegata al fatto che all'interno della categoria delle immobilizzazioni immateriali vi è anche la posta dedica all'avviamento, il quale rappresenta una semplice evidenza della speranza in utili futuri. È doveroso, pertanto affermare, anche se non è questa la sede, che nel caso di svalutazione integrale di tale posta, le società si ritroverebbero a svalutare in misura maggiore rispetto al loro patrimonio netto. Tuttavia il valore del *goodwill*, può derivare da molteplici fattori: quali acquisizioni, svalutazioni, dismissioni, differenze di cambio, riclassificazioni di CGU in attività destinate alla vendita e altre ragioni. Quindi risulta senz'altro complicato risalire esattamente a tutte le cause che fanno variare l'avviamento.

⁹⁸ Nel 2009 e 2010: Telecom Italia Spa e Piaggio & C. Spa, nel 2011: Telecom Italia Spa e Moleskine Spa.

⁹⁹ Telecom Italia Spa.

¹⁰⁰ Telecom Italia Spa, Moleskine Spa e Piaggio & C. Spa.

<i>Tot. Imm. Immateriali</i> <i>Patrimonio Netto</i> % <i>(migliaia di €)</i>	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	36,46	26,76	36,77	31,58	31,81
<i>Mediana</i>	18,24	28,06	15,53	15,81	10,73
<i>Max</i>	198,10	199,32	192,30	172,05	192,32
<i>Min</i>	0,74	0,52	1,55	0	0,02

Tabella 8: le immobilizzazioni immateriali sul Patrimonio Netto

Nell'ottica delle immobilizzazioni materiali invece, confrontate con il totale del Patrimonio Netto, non emerge una costanza nei valori estrapolati. In altre parole, si può solo affermare che essi rappresentano indicativamente il 20% del Patrimonio Netto, attraverso una media variabile in un *range* che va dal 52% al 18% nel 2011. Come visto, poc'anzi per le immobilizzazioni immateriali, vi sono società ampiamente caratterizzate dalla presenza di immobilizzazioni materiali che fanno variare sensibilmente i valori espressi in tabella, con punte di massimo che arrivano come nel 2012 particolarmente, ma anche nel 2009 a toccare un quoziente pari al 250%¹⁰¹.

<i>Tot. Imm. Materiali</i> <i>Patrimonio Netto</i> % <i>(migliaia di €)</i>	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	26,31	44,87	18,09	33,52	52,29
<i>Mediana</i>	20,05	46,92	15,24	15,23	32,67
<i>Max</i>	87,85	299,39	66,78	185,95	242,12
<i>Min</i>	1,04	2,43	0,08	0,57	3,76

Tabella 9: le immobilizzazioni materiali sul Patrimonio Netto

4.3. Analisi del Conto Economico

Il proseguo della disamina si concentra sul prospetto di Conto Economico facendo specifica attenzione ad alcune voci in esso contenute.

¹⁰¹ Tali valori si riferiscono alla società: Terna – Rete Elettrica Nazionale Spa.

Innanzitutto, è senz'altro doveroso prima di intraprendere lo studio dei dati raccolti, che gli stessi sono stati estrapolati facendo riferimento alle sole società che abbiano svalutato almeno una volta nel corso del quinquennio sottoposto ad esame. Così operando, si è esclusa la possibilità di analizzare un campione costante di imprese, essendo che queste variano da un esercizio all'altro.

Ai fini esplicativi, si è determinato il numero di società che ha quindi effettuato una svalutazione delle proprie immobilizzazioni a seguito della procedura di *impairment test*, evidenziando l'ipotesi secondo la quale, all'interno della componente negativa di conto economico "altre svalutazione" si potesse fare esplicito riferimento al *goodwill*.

In altre parole, nella tabella riportata, si nota che nella media il 20% delle società rispetto al totale, pratici una svalutazione dei propri *assets*, anche se con una leggera inflessione nel 2011 e nel 2009.

Tale valore si scontra con quanto ci si potesse aspettare date le condizioni del sistema economico in generale.

Facendo specifico riferimento, al focus d'indagine, si può affermare che il numero di società la cui svalutazione sia attribuita per intero o per piccola parte all'avviamento, si presta ad essere una somma irrisoria se non altro insignificante rispetto al totale; questo fa sì che la ricerca compiuta non perda d'importanza circa i risultati che si mirano ad ottenere. Infatti, in tutti gli esercizi considerati, le società interessate da svalutazione di *goodwill* sono pari all'unità, eccezion fatta per il 2012 dove il numero risulta essere pari a 3.

Svalutazione Immobilizzazioni	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Sì</i>	26	20	17	21	19
<i>Sì ("Goodwill")</i>	1	3	1	1	1
<i>No</i>	75	81	84	80	78
<i>Totale</i>	101	101	101	101	101

Tabella 10: la rilevazione della Svalutazione delle Immobilizzazioni e l'esposizione in Conto Economico

La svalutazione media delle immobilizzazioni, con l'esclusione dell'avviamento, varia in modo considerevole tra i diversi esercizi. Si passa appunto da un valore di 5,7 milioni

di euro nel 2010, ad un valore di 40 milioni nel 2013; infatti è proprio in quest'ultimo anno che vengono effettuate svalutazioni importanti da parte di alcune società, come: Eni Spa che rileva perdite di valore di circa 780 milioni di Euro e A2A Spa con 112 milioni.

Tuttavia, nel quinquennio considerato, sono solamente 5 le società che fanno registrare svalutazioni in tutti gli esercizi, con precisione ci si riferisce ad: Autogrill Spa, Biesse Spa, Buzzi Ucidem Spa, Eni spa e Telecom Spa.

Investigando nel dettaglio l'atteggiamento adottato da parte di tali società, si nota immediatamente che Eni Spa è l'unica a rilevare forti svalutazioni, con cifre che spaziano da 100 milioni a 780 milioni di Euro; ecco che i valori massimali si riferiscono per l'appunto alla medesima società, potendo così notare il percorso altalenante delle svalutazione registrate.

Per quanto concerne invece, al colosso delle telecomunicazioni "Telecom Italia Spa", pur a fronte di importanti rilevazioni di svalutazione, esse si riferiscono per quasi la loro totalità all'avviamento; per tanto ai fini dell'analisi è stato considerata per differenza solamente la parte attribuita alle immobilizzazioni¹⁰².

Dalla tabella si può verificare, inoltre, che l'ammontare delle svalutazioni si concentra particolarmente nell'esercizio 2013, dato per tanto giustificato dalla rilevazione della perdita di valore assunta da Eni Spa.

Ammontare Svalutazione (migliaia di €)	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	40.767	17.493	29.753	5.748	18.348
<i>Mediana</i>	605	513	1.167	464	1.685
<i>Totale</i>	1.019.173	332.371	505.808	120.710	330.272
<i>Max</i>	780.000	279.000	476.000	95.846	281.000
<i>Min</i>	1	3	13	5	13

Tabella 11: ammontare della svalutazione delle immobilizzazioni

¹⁰² La parte della svalutazione attribuita alle immobilizzazioni, è stata sì calcolata per differenza dall'importo attribuito all'avviamento, ma in ogni verificato con l'ammontare riportato nelle sezioni dedicate nel bilancio.

Al fine di calcolare alcuni indici e così ottenere un quadro complessivo circa il comportamento delle società in questione, si è deciso di estrapolare dai prospetti di Conto Economico alcuni voci degne d'interesse, quali: FATTURATO E UTILE/PERDITA D'ESERCIZIO.

In termini percentuali, l'entità delle svalutazioni è stata rapportata all'importo del fatturato. A livello complessivo, si può notare come dal 2012 al 2009, rilevino svalutazioni medie, dal 0,50% al 2,50%, con valori mediani che si avvicinano a valori medi tranne che per il 2010; pertanto si può dichiarare che queste siano percentuali abbastanza contenute. Con riferimento, al 2010, il divario tra media e mediana, deriva essenzialmente dai valori legati ad una singola società, la Dada Spa, la quale fa registrare una svalutazione pari ad 3,5 milioni di Euro contro un fatturato quasi pari a 9 milioni; questo rappresenta l'unico valore discorde con il resto del campione.

Altro dicasi, circa il 2013, dove la media di 9,90% si discosta notevolmente dal background degli esercizi precedenti. L'attenzione ricade nel valore massimale di 174,19% rappresentante la situazione lacunosa della società Mondo TV Spa; in altre parole essa rileva nel proprio conto economico un fatturato annuo pari a 5,5 milioni di euro contro quasi 10 milioni di svalutazione, con un risultato di fine esercizio completamente negativo di -7,6 milioni di Euro.

Tuttavia, nella maggioranza delle osservazioni effettuate per ogni singolo esercizio, emergono valori prossimi allo 0 o comunque inferiori allo 1%, salvo appunto specifiche situazioni aziendali dove si può riscontrare un valore di fatturato non così elevato rispetto alle svalutazioni registrate o situazioni opposte.

Per nominarne alcune, Rizzoli Corriere Della Sera Mediagroup Spa nel 2010 ha un rapporto svalutazione su fatturato annuo pari a 7,36%, ma degno di maggior interesse sono i valori attribuiti a Saes Getters Spa, società appunto che rileva un rapporto pari a 19,06% dovuto da una svalutazione pari a 3 milioni di Euro contro un livello di fatturato di 16 milioni.

<i>Svalutazione</i> <i>Fatturato</i> %	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	9,90	0,61	1,65	2,50	1,61

<i>Mediana</i>	0,19	0,32	0,22	0,31	0,36
<i>Max</i>	174,19	4,93	16,72	39,33	19,06
<i>Min</i>	0	0	0,01	0	0

Tabella 12: entità della svalutazione rispetto al fatturato

Altro rapporto che si è voluto analizzare, è quello che si rifà al quoziente tra la svalutazione delle immobilizzazioni e l'utile di fine esercizio. Dai valori emersi e riportati in tabella seguente, la media risulta altalenante e raggiunge il suo valore più basso nel 2009 e un picco nel 2013 raggiungendo una percentuale del 159%. Tale situazione denota che nell'anno 2009, ragionando in termini medi, tra le imprese in utile, le svalutazioni risultano minori sugli utili degli esercizi successivi.

Tuttavia, come già emerso nella tabella 10, il valore medio che descrive le imprese in utile nell'esercizio 2013, è spinto da una precisa situazione aziendale nella quale l'importo della svalutazione pari a 111 milioni di Euro incide notevolmente circa il risultato di fine periodo pari a 5 milioni; con precisione si allude alla società A2A Spa.

<i>Svalutazione Utile</i> %	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	159,17	3,48	22,50	4,62	2,81
<i>Mediana</i>	2,18	1,97	9,69	1,12	2,91
<i>Max</i>	2063,80	10,98	161,60	47,13	7,11
<i>Min</i>	0,01	0,01	0,05	0,02	0,04

Tabella 13: entità della svalutazione rispetto all'utile d'esercizio

Ora l'attenzione si sofferma, nell'ultimo rapporto scelto e derivante da elementi presenti all'interno del prospetto di conto economico, ossia quanto effettivamente pesi l'entità delle svalutazioni rilevate rispetto alle perdite d'esercizio. In altre parole, l'interesse è quello di capire, se la svalutazione superi la perdita o se invece ne costituisca una frazione più o meno importante di essa, rappresentando a tal fine una delle cause secondaria se non la principale della perdita stessa. Entrando nel merito dei dati riportati nella tabella, vengono in luce immediatamente i valori di minimo in tutti gli esercizi considerati con l'esclusione del 2012. Iniziando dall'anno più remoto del quinquennio,

la percentuale di 225% è da attribuire alla società Saes Getters Spa, dove appunto a fronte di un risultato negativo di -1,3 milioni Euro, le svalutazioni pesano per un ammontare pari a 3,2 milioni di Euro. Altra situazione degna d'interesse, è da riferirsi al 2013, specificatamente alla società Mondo Tv Spa, la quale chiude l'anno con un -148 milioni di Euro.

In ogni caso, il 2013 delinea l'ipotesi secondo la quale le società del campione risentano della crisi finanziaria, essendo che solamente nel medesimo anno vi sono 8 società che svalutano i propri *assets* e nel contempo si ritrovano in una situazione di perdita, con situazioni abbastanza problematica per 4 di esse. Infatti, come descritto in tabella la media si alza rispetto agli esercizi precedenti. Tuttavia, anche il 2009 si presenta come "anno difficile" per le società esaminate, anche se nel medesimo caso il valore medio non è trainato da 4 o 5 società, ma principalmente da 2; a ragione di ciò si può ipotizzare che tale esercizio non possa considerarsi nella sua globalità problematico. Quest'ipotesi, inoltre, viene confermata dal divario tra il valore di minimo e di massimo.

<i>Svalutazione Perdita</i> %	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	-30,50	-24,10	-2,30	-9,59	-65,34
<i>Mediana</i>	-21,58	-16,38	-2,30	-1,07	-12,81
<i>Max</i>	-0,05	-2,69	-0,50	-1,06	-2,13
<i>Min</i>	-127,65	-78,48	-4,10	-26,63	-225,89

Tabella 14: entità della svalutazione rispetto alla perdita d'esercizio

4.3. Risultati ottenuti dall'analisi della *Mandatory Disclosure*

Il quadro complessivo emerso dall'analisi realizzata, sottolinea una mancanza di uniformità dei risultati, i quali non permettono di convergere su una tesi comune. Infatti, sono emersi valori discordanti, provenienti da specifiche situazioni aziendali, nelle quali come dimostrato nel paragrafo precedente, l'entità delle svalutazioni va a compromettere in alcune fattispecie la salute aziendale, aumentando così il risultato negativo conseguito al termine dell'esercizio. In altri casi ancora, le svalutazioni, come

dimostrato, si prestano ad essere maggiori del fatturato. Tutto questo non permette di delineare una costante tra le società esaminate.

Per tal ragione, e a fronte della rilevanza circa alcune realtà, l'analisi proseguirà nella direzione di verificare l'informativa assunta nelle note di bilancio delle sole società che abbiano registrato una svalutazione nel proprio Prospetto di Conto Economico.

Utilizzando l'indice di Teodori & Veneziani descritto ampiamente nel terzo capitolo, basandosi su una griglia di valutazione estrapolata ai fini dell'inchiesta, attraverso un meccanismo prettamente dicotomico si converge nell'espone i risultati conseguenti in funzione ad ogni singolo esercizio considerato.

La procedura più consona ma principalmente riconosciuta a livello internazionale, è quella di procedere mediante uno studio incentrato sulle diverse variabili informative richieste ai sensi del paragrafo 130 e pertanto riportate nella griglia di valutazione.

La prima ad essere osservata, è la variabile che si rifà ai *“fatti e alle circostanze interne o esterne”* che abbiano causato la rilevazione di una perdita durevole di valore insita negli *assets* aziendali. Pertanto, è stata indagata la presenza o meno di tale voce in ogni singolo bilancio delle società del campione. Se la variabile è presente, l'impresa ottiene un punteggio pari ad 1, 0,5 se l'informazione non è completamente esauriente rispetto allo IAS 36 e 0 qualora proprio la variabile non sia presente.

La tabella sottostante mostra che il comportamento delle imprese è nella sostanza divergente da esercizio ad esercizio, dando prova di una mancata applicazione del primo requisito richiesto dallo standard contabile in esame. In altre parole, anche a fronte del numero totale di società esaminate per ogni singolo esercizio, persiste sempre una grossa percentuale, in alcuni anche più della metà, di società completamente negligenti.

“Fatti e circostanze interne o esterne”	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Presente “1”</i>	16	9	10	7	9
<i>Non esauriente “0,5”</i>	1	1	0	1	1
<i>Assente “0”</i>	8	10	6	12	8
<i>Totale</i>	25	19	16	20	18

Tabella 15: prospetto di ripartizione della variabile “fatti e circostanze interne o esterne”

Il secondo aspetto che viene indagato riguarda “l’ammontare della perdita per riduzione di valore rilevata”, ossia se le società riportino nelle proprie note a bilancio il valore rappresentate la svalutazione. Si può affermare, pur a fronte di una variazione del numero di osservazioni, che l’atteggiamento delle società si mantiene prettamente costante, ma in ogni caso coerente con le richieste dello IAS 36. Infatti, il numero di società nelle quali non si è riscontrato il valore delle svalutazioni, risulta irrisorio aggirandosi attorno a 2.

“Indicazione dell’ammontare della perdita rilevata”	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Presente “1”</i>	21	16	15	16	11
<i>Non esauriente “0,5”</i>	1	1	0	2	5
<i>Assente “0”</i>	3	2	1	2	2
<i>Totale</i>	25	19	16	20	18

Tabella 16: ammontare della perdita per riduzione di valore rilevata

Per quanto concerne, “l’indicazione della natura dell’attività” cui si riferisce la svalutazione, dalla tabella emerge un fattore senza dubbio interessante, ossia che le società nei propri bilanci non definiscono chiaramente quali elementi del proprio attivo hanno subito una perdita durevole di valore.

In altre parole, il numero di società che applica in maniera non consona o meglio non soddisfacente lo standard, risulta senz’altro più elevato rispetto alle variabili informative fino ad ora esaminate. Tuttavia, rimane comunque alto il valore che rappresenta il numero di società caratterizzate dalla completa assenza dell’informazione in questa sede verificata.

In ogni caso, durante l’analisi, si è potuto constatare una certa peculiarità da parte di molte società quotate, di non specificare la tipologia di immobilizzazione a cui si riferisce la svalutazione. Ovvero, anche se in molti casi si descriveva che le perdite di valore fossero attribuite per esempio alle immobilizzazioni materiali o eventualmente alle immateriali, dalla semplice lettura delle note a bilancio non si poteva risalire a quali concretamente ci si riferisse.

Dal totale delle società esaminate per ogni singolo esercizio, è stata tolta la società Eni Spa, poiché è l'unica ad allocare le eventuali perdite durevoli di valore alle CGU rigorosamente identificate secondo un criterio prettamente geografico.

“Indicazione della natura dell’attività”	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Presente “1”</i>	16	10	8	7	9
<i>Non esaudiente “0,5”</i>	3	2	1	5	5
<i>Assente “0”</i>	6	7	7	8	4
<i>Totale</i>	24	18	15	19	17

Tabella 17: indicazione della natura dell’attività

L’ultimo aspetto, rientrante nella griglia di valutazione, è l’indicazione da parte delle società circa il valore recuperabile utilizzato, ovvero se queste sono andate ad applicare ai fini della procedura di *impairment test* il valore d’uso oppure il valore equo o meglio definito *fair value*. Tale variabile, essendo una delle informazioni di tipo obbligatorio da riportare nelle note al bilancio, si è deciso di analizzarla e per quanto possibile spulciare alcuni profili di interesse.

Come proceduto finora, sono state indagate le sole società che abbiano nel quinquennio in esame registrato una perdita da *impairment*. Tale scelta, condivisa se non altro dalla letteratura, viene giustificata dal fatto che la svalutazione dovuta da perdita durevole di valore possa essere determinata solamente nella misura in cui il valore d’uso e il *fair value* risultino minori rispetto al valore contabile dell’*asset* esaminato.

Pertanto, sono da escludere a priori le società prive di svalutazione, essendo che queste possono aver calcolato anche uno solo tra il *fair value* ed il valore d’uso e questo naturalmente sia risultato maggiore rispetto al relativo valore contabile.

Il principio, per l’appunto, al paragrafo 130 richiede esplicitamente di indicare se il valore recuperabile sia stato identificato nel solo valore d’uso oppure nel *fair value* al netto dei costi di dismissione.

La tabella sottostante, dà modo di comprendere come le imprese non vadano ad applicare le disposizioni contenute nella “norma” contabile in questione. Nella media, sono all’incirca 4 le società che indicano nei propri bilancio la modalità intrapresa per il calcolo del valore recuperabile. Come supposto inizialmente, solamente alcune società

di grandi dimensioni, vanno effettivamente ad applicare alla lettera la *disclosure* richiesta ai fini dell'*impairment*; con precisione: Eni Spa, Autogrill Spa, Isagro Spa, Gefran Spa.

In conclusione, si evidenzia che le società non hanno riportato nella propria sezione di nota integrativa (*perdite durevoli di valore*) il dato sull'indicazione del valore recuperabile, informazione che lo IAS 36 invece richiede. In questo modo, le società non hanno esplicitato la scelta rispetto alle modalità (*fair value* e *value in use*) con cui hanno calcolato il valore recuperabile.

“Indicazioni Valore Recuperabile”	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Presente “1”</i>	5	4	4	3	4
<i>Non esaudiente “0,5”</i>	2	0	0	2	0
<i>Assente “0”</i>	18	15	12	15	13
<i>Totale</i>	25	19	16	20	17

Tabella 18: indicazione delle modalità di calcolo del valore recuperabile

Dalle analisi condotte sul campione di aziende prese in esame (*tabella 13*), non si è reso necessario riportare e commentare i dati ricavati relativi al criterio utilizzato per il calcolo del *fair value* e al tasso di attualizzazione utilizzato per il *value in use* in quanto il campionamento si è dimostrato insufficiente per un'analisi completa ed oggettiva. Nonostante ciò, fra il ristretto numero di società che riportano questo tipo di informativa, Eni Spa è l'unica che fa uso della metodologia del *fair value* indicandone la base di calcolo applicata.

Quindi il valore medio dell'indice di *disclosure* calcolato, sarà evidentemente inferiore a quello ipotizzabile seguendo fedelmente le indicazioni contenute nel par. 130 dello IAS 36.

Tuttavia, estrapolando da ogni singolo bilancio “separato” i dati necessari al fine dell'analisi, si è riscontrata una maggior attenzione da parte del management nel descrivere la posta dell'avviamento. Infatti, per tale voce, nella quasi totalità dei casi si dedica nelle prime note al bilancio, un intero paragrafo contenente le modalità di calcolo del valore recuperabile, precisando il ricorso al *fair value* oppure al valore d'uso. Nelle note dedicate alle immobilizzazioni materiali in primis, ma alcune volte

anche per le immobilizzazioni immateriali si rinveniva esclusivamente il valore rappresentato dalla perdita durevole di valore non riuscendo a capire i criteri seguiti per la determinazione della perdita.

Ravvisata una certa diversità, circa l'applicazione dei paragrafi 130 e 134 dello IAS 36 e circa il trattamento contabile riservato al *goodwill* rispetto agli altri *intangibles*, si delineano qui a seguito i risultati ottenuti mediante il calcolo dell'indice di *disclosure* per ogni società del campione. Si è proceduto quindi, a sommare i punteggi ottenuti da ogni impresa, dividendo il valore così ottenuto per il totale dei punti che l'impresa poteva ottenere; così operando il valore massimo riconosciuto è pari ad 1 o meglio pari a 100%.

La tabella di seguito rappresentata, permette di individuare un comportamento altalenante negli anni da parte delle imprese, restando pur sempre abbastanza lacunoso. Si ravvede senz'altro un leggero miglioramento nel 2013 con un valore medio pari a 52 %, diversamente da ciò che si rileva nel 2010 dove addirittura la mediana risulta essere superiore alla media per un divario pari al 15%. I valori massimali, descrivono alcune società che applicano rigorosamente le diciture contabile dello IASB e pertanto vengono raffigurate con un indice pari al 100%. Si tratta di aziende come: Eni spa, Gefran Spa e Isagro Spa. Quindi diversamente da quanto sostenuto in precedenza, seppur dinanzi a un campione ristretto di società quotate, si può affermare che l'applicazione della *mandatory disclosure* non dipenda necessariamente dalla dimensione aziendale. In altre parole, società quotate nel principale indice di Borsa di Milano, quale il FTSE MIB Italia, sono rappresentate per alcuni versi, da un indice di *disclosure* completamente inferiore rispetto a società valutate giornalmente nell'indice FTSE ITALIA STAR. Portando un esempio, nell'esercizio 2013 la società Buzzi Ucidem Spa a fronte di una perdita durevole di valore in capo ad immobilizzazioni immateriali con vita utile definita, si caratterizza nell'assumere un indice di *disclosure* pari al 60%, rispetto a ciò che accade diversamente per la Isagro Spa, la quale in tutti gli esercizi nei quali rilevi una svalutazione dettata da perdita durevole di valore riporta tutte le variabili informative correttamente richieste dallo IAS 36.

Tuttavia, nel complesso delle società maggiormente capitalizzate e quotate nell'indice FTSE MIB Italia l'indice di *disclosure* si attesta intorno al 60%, spingendo in tal modo i valori medi e di mediana verso valori decisamente più elevati rispetto al campione delle

imprese esaminato. Si può per tanto affermare che esista un certa costanze nell'applicare l'informativa da parte delle società di grandi dimensioni, rispetto alle altre società dove invece si può constatare un certo grado di oscillazione; pertanto l'applicazione in tale categoria dipende principalmente dall'iniziativa del management di ogni singola impresa.

La procedura di calcolo per ottenimento dei valori dell'indice, include in sé anche gli 0 attribuiti alle società nelle quali non è stato possibile riscontrare il valore estratto dal DataBase Aida circa la voce "altre svalutazioni di immobili". Tale mancanza di conformità, si è riscontrata in alcune società del campione considerato. Ai fini dell'analisi non si è ritenuto di escludere a priori il valore dell'indice, pari a 0, attribuiti a tali società, giustificando tale scelta in ragione della rilevanza dei risultati a cui si mira.

<i>Disclosure Index %</i>	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	52,40	45,79	41	36,88	47,65
<i>Mediana</i>	60	60	60	50	50
<i>Max</i>	100	100	100	100	100
<i>Min</i>	-	-	-	-	-

Tabella 19: indice di Disclosure

Tuttavia, si è deciso di costruire un'ulteriore tabella, contenente i soli valori di indice espressamente positivi e attribuiti alle varie società.

Così facendo, si è andato ad eliminare tutte quelle società con un valore di indice di *disclosure* pari a 0, riducendo in tale modo il numero totale delle osservazioni per ogni singolo esercizio.

Dai dati ricavati, si può notare senza dubbio un netto miglioramento dei valori minimi, i quali si attestano intorno al 20% esclusione fatta per il 2013. Il 10% assunto dall'indice, delinea la situazione di Amplifon Spa, la cui società dinanzi ad una svalutazione irrisoria di 4.000 Euro fornisce un'informativa quasi nulla.

Si può pertanto, ipotizzare che a fronte di una svalutazione contenuta, le società non prestino costì tanta attenzione alla procedura di *impairment test*, dato che l'effetto di possibili perdite di valore sull'utile possa essere trascurabile. Da questa considerazione, ad ogni modo, consegue che l'utilizzo dal parte del management della motivazione

dell'irrelevanza a giustificazione della non *disclosure* possa risultare difficile da cogliere.

Ritornando ai dati, si può verificare come vi sia un aumento anche dei valori medi, i quali si attestano sopra al 50%, raggiungendo un picco nel 2011 con un valore pari a 62%. Ragionando in quest'ottica, si denota un'applicazione sufficiente da parte delle società rimanenti, le quali appunto su 5 variabili informative richieste dal paragrafo 130 dello IAS 36, ne osservano in media almeno 3.

<i>Disclosure Index %</i>	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Media</i>	56,96	58	62,31	54,67	57,86
<i>Mediana</i>	60	60	60	50	55
<i>Max</i>	100	100	100	100	100
<i>Min</i>	10	20	20	20	20

Tabella 20: Indice di Disclosure con l'esclusione di alcune società

4.4. Analisi e Verifica dell'Ipotesi

Molte sono le considerazioni e le ipotesi che la letteratura contabile ha costruito attorno alla rilevazione di svalutazioni causate da perdite durevoli di valore. Negli anni, si è cercato di capire se vi fosse un nesso logico tra la dimensione delle aziende esaminate e l'entità della svalutazione, cercando nel contempo di evidenziare atteggiamenti manageriali rientranti in logiche prettamente opportunistiche.

Nel presente lavoro, diversamente, si ragiona nell'ipotesi secondo la quale, possa sussistere una relazione direttamente proporzionale tra l'entità della svalutazione e il grado di *disclosure* presente in bilancio. Quindi, si presuppone la situazione per cui, a fronte di un aumento della svalutazione circa le immobilizzazioni materiali o immateriali vi sia anche un aumento dell'informativa obbligatoria.

Si è deciso pertanto, di considerare l'indice di *disclosure* come metro di giudizio circa l'applicazione da parte delle società dell'informativa richiesta dallo IASB, ritenendolo prettamente utile ai fini dell'inchiesta da esaminare. In ogni caso, tale scelta, viene giustificata dalle modalità di costruzione dell'indice e dai risultati prettamente oggettivi che ne derivano.

Si è convenuto inoltre, nel procedere con il medesimo campione di società fino ad ora considerato. Dovendo verificare una possibile correlazione, tra la variazione della svalutazione e la variazione dell'indice, si è deciso di suddividere in 3 macro classi il numero totale delle società osservate. Il criterio discriminante utilizzato si rifà ad un particolare indice, calcolato ponendo al denominatore il totale delle immobilizzazioni, e al numeratore l'entità della svalutazione rilevata nelle note di bilancio per ogni singola azienda, al netto dell'eventuale perdita attribuita all'avviamento. Così muovendo, è stato possibile tener conto quanto effettivamente la svalutazione pesa in termini valutativi rispetto all'ammontare delle immobilizzazioni; eludendo quindi il fattore dimensionale e potendo così confrontare le aziende in questione secondo una logica prettamente omogenea. Di contro, una valutazione realizzata sul valore assoluto della svalutazione, avrebbe condotto quasi sicuramente al rischio concreto di inficiare l'intera analisi da un alto grado di soggettività.

A fronte degli studi effettuati circa il valore assunto dall'indice poc'anzi definito, considerando precisamente le variazioni dei relativi valori medi e il *range* all'interno del quale essi si attestano, si è deciso nel delineare le seguenti categorie:

- Svalutazione / Tot. Imm. > 5%;
- Svalutazione / Tot. Imm. \leq 5% e > 1,50%;
- Svalutazione / Tot. Imm. \leq 1,50 %.

La procedura così sviluppata, ritenuta la più consona ai fini dell'ipotesi, prevede inizialmente di ricercare le società da attribuire nelle tre differenti classi; e solamente in un secondo momento sommare i loro indici di *disclosure* per poter così calcolare il relativo valore medio.

Dall'analisi effettuata e dai dati riportati in tabella, è possibile constatare una logica di fondo che certifica la presenza solamente in parte, come presupposto, di una relazione positiva tra l'entità della svalutazione e il grado di *mandatory disclosure* presente nelle note al bilancio. In altre parole, con specifico riferimento al triennio 2013-2011, emerge una certa costanza da parte delle società analizzate, di far variare il proprio atteggiamento, in termini d'informativa, rispetto alla svalutazione rilevata.

Si può senz'altro verificare, come a fronte di un aumento della svalutazione rispetto al totale delle immobilizzazioni, superiore al 5%, le società vadano ad applicare quasi alla lettera il paragrafo 130 dello IAS 36, facendo emergere nel 2013 e nel 2011 un valore prossimo al 80%. Da notare in ogni caso che nell'anno 2012, non vi è nessuna società interessata dall'analisi.

Tuttavia, l'atteggiamento fatto rilevare durante gli ultimi anni del quinquennio, non si ripropone per il 2010 e il 2009, si denota appunto un'inversione di marcia; infatti, le società ad un aumento della svalutazione rispetto al totale delle immobilizzazioni tendono a non fornire un'informativa adeguata.

Spostando l'attenzione ai dati ricavati in linea con la seconda categoria, si nota immediatamente che a fronte di una riduzione della svalutazione rilevata, confrontata con il totale delle immobilizzazioni, il grado di informativa obbligatoria diminuisce sensibilmente. Il valore medio si riduce, attestandosi in una costante del 50%, eccezion fatta per l'esercizio 2010.

Per quanto concerne l'ultima classe di società considerate, se non altro la più interessante in termini di numero di osservazioni, si evidenzia un progressivo miglioramento dell'applicazione dello IAS 36, passando da valori medi pari a 37% nel 2011 a 49% nel 2013, toccando il massimo nell'anno precedente con un valore pari al 53%. In altre parole, si può ipotizzare che negli ultimi anni, le società si sono concentrate nel migliorare la propria informativa di bilancio, con l'intento di essere raffigurate nel mercato dei capitali come società affidabili e trasparenti; in sintesi l'aumento medio del grado di *disclosure* può essere il frutto di una tecnica utilizzata dal management per il raggiungimento di maggior finanziatori.

In conclusione, dal quadro complessivo emerso, si può affermare che l'ipotesi secondo la quale ad un aumento dell'entità della svalutazione vi sia un aumento dell'informativa obbligatoria, non viene sempre rispettata. Pur in presenza, di un atteggiamento che fa presumere un miglioramento dell'informativa al variare della svalutazione rilevata, i risultati riferiti al quinquennio si prestano ad essere altalenanti. Invece, l'ipotesi viene confermata dall'andamento concorde dei dati più recenti relativi al triennio 2013 - 2011. Il dato senza dubbio discorde è rappresentato dall'esercizio 2010.

Si può pertanto affermare, che le evidenze di correlazione ipotizzate, non sono così considerevoli da presupporre una logica informativa dipendente dall'entità della svalutazione.

Valore Medio Indice di Disclosure %	2013	2012	2011	2010	2009
<i>Svalutazione / Tot. Imm. > 5%</i>	0,80	-	0,73	0,25	0,50
<i>Svalutazione / Tot. Imm. \leq 5% e > 1,5%</i>	0,58	0,60	0,50	-	0,55
<i>Svalutazione / Tot. Imm. \leq 1,50%</i>	0,48	0,53	0,37	0,39	0,44

Tabella 21: analisi di correlazione tra svalutazione e grado d'informativa

Si può però affermare, che le evidenze di correlazione ipotizzate, non sono così considerevoli da presupporre una logica informativa dipendente dall'entità della svalutazione. Tale evidenza deriva dal calcolo dell'indice di correlazione tra il grado di *disclosure* e l'entità della svalutazione pesata sul totale delle immobilizzazioni, determinato per ogni singolo esercizio. Nella tabella a seguito, si può notare che per il triennio 2011 – 2009, la correlazione è piuttosto debole quasi prossima allo zero, mentre per gli anni 2012 e 2013 essa assume un valore leggermente superiore, ma discorde. Purtroppo, questo non permette di giungere ad una conclusione univoca sull'ipotesi dello studio affrontato.

	2013	2012	2011	2010	2009
Indice di Correlazione	-0,2970	0,3126	0,0595	0,1035	0,1596

Tabella 22: indice di correlazione

Alla luce di questi risultati si può ipotizzare che l'aumento dell'indice di *disclosure* rilevato nel corso del tempo, sia frutto di possibili “curve di esperienza”, nell'applicazione del principio IAS 36¹⁰³, e quindi nella conseguente traduzione in una migliore *disclosure* ad esso riferita.

¹⁰³ Liberatori G., Mazzi F., (2011), “Informativa sul tasso di attualizzazione nella stima dell'avviamento secondo lo IAS 36: un confronto tra Italia e Paesi nordici”, *Financial Reporting* (4): pp. 123.

In merito all'esercizio 2013, invece, il dato negativo potrebbe indicare che siano subentrate delle logiche distorsive nella stesura dell'informativa di bilancio, volte magari a celare le maggiori svalutazioni a vantaggio di una positiva immagine societaria.

CONCLUSIONI

La posta di conto economico relativa alla svalutazione dovuta da perdita durevole di valore, ha attirato su di sé nel corso degli ultimi anni una certa attenzione proveniente non solo dal mondo accademico ma anche dai vari Organismi di Contabilità.

Si è assistito per l'appunto, a livello internazionale, da parte dello IASB, ad un intenso processo di revisione di alcuni principi contabili, tra cui anche “*il discusso*” IAS 36, modificandone essenzialmente i paragrafi dedicati alla *mandatory disclosure* e al calcolo del valore recuperabile nella procedura di *impairment test*. Così facendo, le società obbligate ad applicare gli IAS/IFRS si son trovate a modificare le proprie valutazioni. Medesima situazione si presenterà per l'esercizio 2015, per le società italiane che applicano le norme del codice civile in materia di redazione del bilancio con l'integrazione dei principi contabili nazionali.

Anche in Italia, seppur con qualche ritardo, infatti, si è andata a modificare l'intera materia della svalutazione ma soprattutto della procedura di *impairment test* per la quale si va a verificare il valore iscritto in bilancio delle immobilizzazioni.

L'OIC infatti, dopo un acceso e lungo dibattito di aggiornamento iniziato nel 2010, ha deciso di adottare un atteggiamento “speculare” rispetto alle logiche contabili internazionali applicate dallo IASB, riducendo in tal modo le varie incongruenze createsi negli anni.

Durante l'estate, si è assistito alla pubblicazione di alcuni principi contabili revisionati, ma in ogni caso alla pubblicazione di un nuovo “*unico*” principio che tratta in maniera completamente autonoma la disciplina della perdita durevole di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Si tratta dell'OIC 9, il quale delineando due approcci alternativi circa il calcolo del valore recuperabile, lo si apprezza ampiamente, in ragione anche del fatto che esso produrrà nel futuro prossimo un avvicinamento delle piccole imprese alle normative civilistiche, con l'effetto positivo si “spera” di aumentare il grado di veridicità dei bilanci.

Dinanzi, al forte interessamento, riconosciuto dal mondo contabile, si è deciso di voler studiare il concetto della svalutazione non da un punto di vista concettuale ma da un punto di vista prettamente empirico. Quindi da un'attenta analisi, di ciò che fosse già

presente in letteratura, l'intento è stato quello di concentrarsi prettamente sull'informativa che la registrazione della svalutazione richiede.

Pertanto si è arrivati nel considerare solamente la svalutazione riconosciuta in capo alle immobilizzazioni, con l'esclusione del *goodwill*, e verificare attraverso l'indice di *disclosure*, se questa potesse avere un legame positivo con l'informativa riportata a bilancio.

Nell'ambito di detto contesto, si è effettuata un'indagine comparata di bilanci di società quotate italiane, selezionate in funzione dall'emersione di svalutazione delle sole immobilizzazioni, focalizzando l'attenzione sulla *mandatory disclosure* da essi riportata ai sensi del principio contabile internazionale n.36. In sostanza, si è ravvisata l'esigenza di trasferire l'attenzione sul legame tra il grado di informativa fornita sull'*impairment test* e l'entità della svalutazione, ossia un profilo di ricerca parzialmente inesplorato dal mondo accademico. A tal ragione, l'intento dell'elaborato è quello di esplicitare alcuni spunti interessanti per gli studi che si realizzeranno rispetto alla materia esaminata.

I risultati della ricerca, non hanno consentito di verificare l'ipotizzata associazione positiva tra la variazione della svalutazione con il grado d'informativa presente in bilancio. Ovvero, non è possibile affermare che in presenza di un aumento della svalutazione vi sia un correlato aumento delle informazioni richieste dallo IAS 36. Gli anni presi a riferimento, dimostrano appunto, una certa alternanza nei valori e indici di correlazione piuttosto contenuti, tali da non poter esplicitare una tesi comune per il campione analizzato. Tuttavia, è doveroso considerare che negli ultimi esercizi principalmente nel triennio 2013-2011 viene ravvisato nei bilanci analizzati un certo andamento crescente, in linea con quanto ipotizzato. Questo potrebbe far pensare, che le società esaminate, nel corso degli anni abbiano recepito il ruolo essenziale che ricopre l'informativa di bilancio nel mercato, per la raccolta dei capitali.

Per contro i valori assunti dall'indice di correlazione, possono portare ad ipotizzare la presenza di politiche di bilancio mosse dai vari management con l'intento di rappresentare una situazione non veritiera dell'azienda. Ecco che a fronte dei risultati emersi ma soprattutto dall'analisi di ogni singolo bilancio, si può assumere la posizione di qualche autore secondo i quali “*gli IAS si adottano e non si adottano*”.

Occorre in ogni caso aggiungere, che l'analisi effettuata si concentra prettamente sul tessuto economico nazionale risultando pertanto limitata, per cui si ritiene che le future

ricerche possano incrementare lo studio confrontando l'atteggiamento delle medesime aziende rispetto a quelle di un altro Paese. In alternativa, rimanendo in Italia, facendo un confronto con le società che redigono il bilancio ai sensi del Codice Civile con l'applicazione del nuovo principio OIC 9.

In via conclusiva, il presente lavoro attesta solo parzialmente un legame direttamente proporzionale tra la *mandatory disclosure* e l'entità della svalutazione registrazione nei vari bilanci delle società esaminate.

BIBLIOGRAFIA

Aggarwal R. & Simkins B., (2004), “Evidence on Voluntary Disclosures of Derivatives Usage by Large US companies”, *Journal of Derivatives Accounting* (1): pp. 61 – 81.

Amaduzzi A., (2010), *Dal costo al Fair Value: il nuovo approccio IASB*, Franco Angeli, pp.15 – 25.

Amiraslani H., Iatridis E. e Pope P., (2013), “Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe. A research report by the Center for Financial Analysis and Reporting Research, Cass Business School”, *Cass Business School*, City University London.

Banca D’Italia, Consob e Isvap, (Febbraio 2009), “Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell’utilizzo di stime”.

Beattie V., McInnes B. e Fearnley S., “A methodology for analysis and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes”, *Accounting Forum* (28): pp. 205 – 236.

Beatty A. e Weber J., (2006), “Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments”, *Journal of Accounting Research* (44): pp. 257 - 288.

Biancone P., (2012), *Le attività immateriali, l’avviamento e l’impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*, Giuffrè Editore.

Biancone P.P., (2012) “IFRS: Italian Experience on Impairment Test of Goodwill”, *International Journal of Advances in Management Science* (1).

Bisogno M., (Maggio – Giugno 2008) “L’impairment test delle immobilizzazioni materiali e immateriali”, *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, pp. 348 – 356.

Carlin T., Finch N. & Ford G., (2007), “Goodwill Impairment – An Assessment of Disclosure Quality and Compliance Levels By Large Listed Australian Firms”, *MGSM Working Papers in Management*.

D’Alauro G., (2011), “L’avviamento nei bilanci aziendali: Impairment test e disclosure” *Financial Reporting (3)*: pp.11 – 43.

Devalle A. e Rizzato F., (2012), “The quality of mandatory disclosure: the impairment of goodwill. An empirical analysis of European listed companies”, *Procedia Economics and Finance*, pp. 101 – 108.

Dezzani F., (Maggio – Giugno 2006), “Principi Civilistici e principi IAS/IFRS: sistemi alternativi per la redazione del bilancio d’esercizio” *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economica Aziendale (106)*: pp. 269 – 291.

Ernst & Young, (2011), “Impairment of Long – Lived assets, goodwill and Intangible assets. US GAAP and IFRS”.

García-Ayuso M., (2003), “Factors explaining the inefficient valuation of intangibles”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal (16)*: pp. 57 – 69.

Gasparra A., (2011), *L’applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value*, Università degli Studi Ecampus, pag. 12 – 19.

Giorgino M.C., Paris A. e Paternostro S., (2012), “I compensi agli amministratori: analisi della disclosure nei Bilanci delle società italiane quotate”, *Financial Reporting (3)*: pp.51-78.

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

Guatri L., (2007), *La qualità delle valutazioni: una metodologia per riconoscere e misurare l'errore*, Università Bocconi.

IASB, International Accounting Standard Board, (2010), *The Conceptual Framework for Financial Reporting*.

IASB, International Accounting Standard Board, IAS 13, *Fair Value Measurement*, pubblicato il 12 Dicembre 2013.

IASB, International Accounting Standard Board, IAS 36, *Impairment Of Assets*, pubblicato il 29 Maggio 2013.

Izzo M.F., Luciani V. & Sartori E., (2013), “Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis. An analysis of Italian Listed Companies”, *International Business Research* (**6**).

Laghi E., Mattei M. e Di Marcantonio M., (Aprile – Maggio –Giugno 2013) “Un’analisi comparativa della Value Relevance dell’Impairment test dell’Avviamento in imprese dell’EU: alcune considerazioni”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* (**113**): pp. 153 – 170.

Lev B. e Zarowin P., (1999), “The Boundaries of Financial Reporting and how to extend them”, *Journal of Accounting Research*, (**37**): pp. 353 – 386.

Liberatore G., Ridi T. e Di Pietro F., (2012) “Rilevanza ed affidabilità del valore contabile dell’avviamento e dei beni immateriali sul mercato italiano”, *Financial Reporting* (**3**): pp. 31-50.

Liberatori G., Mazzi F., (2011), “Informativa sul tasso di attualizzazione nella stima dell'avviamento secondo lo IAS 36: un confronto tra Italia e Paesi nordici”, *Financial Reporting* (4): pp. 107 - 133.

Lucchese M., (2012), “La disclosure dei resoconti semestrali di gestione IAS – compliant. Evidenze empiriche sulle società quotate italiane”, *Financial Reporting* (1): pp. 75 – 112.

Mariniello L.F., (Marzo 2004), “L'applicazione degli IFRS e le performance d'impresa”, *Rivista dei Dottori Commercialisti* (55): pp. 489 – 514.

Massoud M.F. & Raibom C.A., “Accounting for goodwill: are we better off? ”, *Review of Business* (24): pp. 26-32.

Moro Visconti, R., (2009), “Cash is king? Declino e rinascita dei metodi finanziari nella valutazione delle aziende e nell'impairment test dell'avviamento”, *Rivista dei dottori commercialisti*, (1): pp. 97-120.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, Bozza per la consultazione OIC 16, *Immobilizzazioni Materiali*, 23 Dicembre 2011.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, Bozza per la consultazione OIC 9, *Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, 7 Novembre 2013.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, Bozza per la consultazione OIC 24, *Immobilizzazioni Immateriali*, 12 Febbraio 2013.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, OIC 16, *Immobilizzazioni Materiali*, pubblicato il 5 Agosto 2014.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, OIC 16, *Immobilizzazioni Materiali*, 13 Luglio 2005.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, OIC 24, *Immobilizzazioni Immateriali*, 13 Luglio 2005.

OIC, Organismo Italiano di Contabilità, OIC 9, *Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, 5 Agosto 2014.

Paananen M., (2009), “Fair Value Accounting for Goodwill under IFRS: An Exploratory Study of the Comparability in France, Germany and the United Kingdom”, *University of Hertfordshire*, Working Paper.

Pavan A. e Paglietti P., (Gennaio – Febbraio 2001): “La Value Relevance dell’informativa di bilancio: dai principi contabili italiani agli standard contabili internazionali” *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* (111): pp. 19 – 32.

Perrone E., (1992), *Il linguaggio internazionale dei bilanci d’impresa*, Cedam, pp. 287-291.

PWC (2013), “Impairments amended: Understanding changes to IAS 36”;

Quagli A. e Meini F., (2007) “La procedura di Impairment tra riflessi gestionali e politiche di bilancio”, *Rivista Dottori Commercialisti*, (5): pp. 833 – 859.

Quagli A., (2013), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.

Ramanna K. e Watts R.L., (2012), “Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment”, *Review of Accounting Studies* (17): pp. 749 - 780.

Ramanna K. E Watts R.L., (2009), “Evidence from Goodwill Non-Impairments on the Effects of Using Unverifiable Estimates in Financial Reporting”, *Harvard Business School Accounting & Management Unit*, Working Paper n. 09 – 106.

Ramanna K., (2008), “The implications of unverifiable fair – value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting”, *Journal of Accounting and Economics* (45): pp 253 -281.

Russo A., (Novembre – Dicembre 2013), “Towards a framework for Disclosure in corporate financial reports: a critical analysis”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* pp.481 – 497.

Santesso E., Sostero S., (2011), *I principi contabili per il bilancio d’esercizio*, Il sole 24 ore.

Shahwan Y., (2011), “The Australian Market perception of goodwill and identifiable intangibles”, *Journal of Applied Business Research*, (20): pp.45 – 63.

Skinner D.J., (2007), “Discussion of the implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political of goodwill accounting”, *Journal of Accounting and Economics*, (45).

Teodori C. & Veneziani M, (2010), “Intangible assets in annual reports: a disclosure index”. Paper numero 99.

Teodori C., (2006) *L’Adozione degli Ias/Ifrs in Italia: le attività immateriali e l’impairment test*, Giappichelli.

Tsalavoutas I., Evans L. e Smith M., (2010), “Comparison of two methods for measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements”, *Journal of Applied Accounting Research* (11): pp. 213 – 228.

Verrecchia R., (2009), “Disclosure and the cost of capital: a discussion”, *Journal of Accounting and Economics* (**26**): pp. 271 – 283.

Verriest A. e Gaeremynck A., (2009), “What determines Goodwill Impairment?”, *Review of Business and Economics* (**54**): pp. 1-23.

Watts L., (2001), “The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting”, *Journal of Accounting and Economics* (**31**): pp. 3-75.