PREFAZIONE

di Luigi Guatri

Proprio mentre mi accingo a scrivere queste pagine, è stato emanato il documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap che concerne, tra l'altro, l'*impairment test* («test di riduzione di valore») delle attività immateriali (c.d. intangibili specifici), dell'avviamento e delle partecipazioni iscritti nei bilanci. Ciò nell'imminenza dell'approvazione dei conti del 2010, e partendo dalla constatazione che nei bilanci 2009 «sussistono ancora talune carenze nelle aree informative che risultano più sensibili all'impatto della crisi».

Sono poche pagine che giudico meritorie e di grande interesse. Tutte le persone che si occupano della formazione dei bilanci (Consigli, Organi di controllo ecc.) dovrebbero meditare su di esse. Questo documento rappresenta un notevole passo avanti nell'accettazione e nella diffusione di concetti sui quali la dottrina delle valutazioni si è molto impegnata negli ultimi anni, nonché di recente con le *Linee guida nelle valutazioni economiche*, impegno che diventa però importante solo quando le Autorità (e gli Enti regolatori) lo considerano tale.

Faccio un esempio. Sul c.d. *valore d'uso* sono espressamente richiesti, nelle note al bilancio:

- la descrizione di ciascun *assunto di base* riguardante le proiezioni dei flussi finanziari;
- la descrizione dell'approccio (o metodo) seguito per determinare i valori assegnati agli assunti di base;
- l'arco temporale che interessa le previsioni del c.d. *periodo analitico* (i primi 3-5 anni);
- il tasso di crescita, c.d. «fattore g», utilizzato per estrapolare nel tempo le previsioni analitiche dei Piani;
- il criterio utilizzato per la determinazione del valore terminale (il mitico V_t), esplicitando anche in questo caso gli assunti;
- la spiegazione dei criteri usati nella scelta del tasso di attualizzazione dei flussi futuri (c.d. *tasso di sconto*), ivi compresi gli assunti.

Considerazioni analoghe valgono per il fair value.

L'insistenza sul concetto di assunto (inteso in tutte le scienze come il mezzo per rendere possibile, o meno complessa, la soluzione di un problema, e che sempre introduce nelle soluzioni problemi di approssimazione) è fondamentale. Ne avevo fatto uno dei leit-motiv del mio libro *La qualità delle valutazioni* (Egea, 2007), dove ripeto questo concetto quasi ossessivamente per centinaia di volte, proprio per la ragione che molta pratica «disinvolta» tende a dimenticare che esso esiste (come dimentica le fondamentali nozioni di ipotesi, approssimazione, errore).

Il documento Banca d'Italia/Consob/Isvap rende di grande attualità il libro dei due giovani Autori che presento. Esso studia, a livello di metodo, ma con particolare attenzione alle applicazioni aziendali e professionali (attraverso una serie di esempi tratti dalla realtà internazionale), le *premesse essenziali* agli aspetti valutativi e all'*impairment*, cioè la contabilizzazione delle acquisizioni/fusioni e di altre operazioni straordinarie: il cosiddetto PPA (*Purchase Price Allocation*, imputazione del prezzo di acquisizione).

Il PPA, per intenderci, condiziona tutte le fasi successive del trattamento contabile dell'intangibile, nelle sue varie declinazioni (intangibili specifici a vita definita o indefinita, avviamento), compreso – quando ne sia il caso – l'impairment futuro: per esempio, con la ricerca delle modalità per individuare e misurare (quest'ultimo è il punto delicato) i singoli beni immateriali (intangibili specifici), per suddividerli nelle due grandi classi riguardanti la loro prevedibile vita (vita definita o vita indefinita), nel primo caso per dare una grandezza a quella vita e così via.

Sono argomenti molto complessi, anche perché gli Enti regolatori internazionali, IASB e FASB, li hanno complicati all'eccesso, pretendendo di fissare regole dettagliatissime, di migliaia di pagine, e per di più modificandole più volte nel tempo.

È evidente negli Autori l'impegno di dimostrare alle aziende che è improprio (ed errato) rinunciare fin dall'inizio all'allocazione dell'intangibile acquisito imputandolo unicamente all'avviamento (il «grande contenitore»), che spesso significa, appunto, rinunciare alla «trasparenza» dei bilanci futuri e – purtroppo – anche alla corretta misura dei risultati economici di periodo. Ciò anche per effetto dell'illusione che l'avviamento sia una voce che non si ammortizza e non si riduce mai nel tempo. Questo semplicemente non è vero, a meno che l'impairment si traduca in una finzione. Ma quanto ciò sia pericoloso (e, al limite, contrario alle norme di legge) viene alla luce nel tempo, quando ormai non vi è più rimedio, come varie esperienze negative hanno dimostrato negli ultimi anni.

Già le prime pagine del libro compiono la scelta doverosa di sottolineare l'importanza degli intangibili specifici presentando l'esempio della fusione Merck-Schering, con i suoi 36,7 miliardi di \$ contabilizzati come intangibili specifici e i 19 miliardi iscritti come avviamento: numeri sui quali invito a riflettere anche le società quotate del nostro Paese!

Attraverso i molti esempi gli Autori fanno del loro meglio per rendere comprensibile una materia che è diventata ardua anche per gli esperti e – aggiungiamo noi – incomprendibile per i non esperti, tra i quali gran parte degli amministratori di società quotate, banche e assicurazioni, che pure devono approvare i bilanci e le operazioni straordinarie, con le relative conseguenze contabili.

Ed è proprio questo intento che rende meritoria la fatica degli Autori: poche pretese di astrazioni o di comporre nuove teorie, ma molto (riuscito) impegno di rendere comprensibile a professionisti e amministratori di società una materia estremamente ostica. E ciò (mi scusino i miei illustri colleghi accademici) non è poco.

È inutile, infatti, scrivere centinaia di pagine (talvolta annunciate come «scoper-te») se i veri destinatari non riescono a comprenderne il significato e a impadronirsi dei difficoltosi algoritmi che esse esprimono.

INTRODUZIONE

Merck, noto colosso della farmaceutica, ha recentemente assunto il controllo della concorrente Schering-Plough. Il corrispettivo dell'acquisizione è stato quantificato in \$ 49,4 miliardi, ben \$ 36,5 miliardi in più del patrimonio netto del gruppo acquisito (\$ 12,9 miliardi). Dalla contabilizzazione (preliminare) della business combination è emerso che il valore degli intangibili specifici acquisiti è pari a \$ 36,7 miliardi, mentre l'avviamento pagato è di \$ 19,1 miliardi. L'aggregazione fra Merck e Schering-Plough è un esempio della straordinaria e crescente importanza attribuita dagli investitori agli intangibili (soprattutto quelli specifici) nella formazione dei prezzi di acquisizione. Ecco perché, nell'ambito della contabilizzazione delle operazioni di aggregazione aziendale in base all'IFRS 3 *Business Combinations*, il tema dell'identificazione e valutazione degli intangibili specifici acquisiti è tra quelli di maggior rilievo.

Peraltro, se da un lato gli esperti sono chiamati sempre più spesso a esprimersi in merito alle categorie di intangibili rilevabili e al loro valore, dall'altro permangono ancora, nelle applicazioni professionali, difficoltà e incertezze talvolta rilevanti. Il libro analizza il quadro normativo di riferimento e affronta, con un approccio operativo e con l'ausilio di numerosi casi tratti dalle esperienze professionali maturate negli ultimi anni, le principali problematiche legate all'identificazione e alla valutazione degli intangibili specifici acquisiti. Tutto ciò alla luce dei principi contenuti nelle guide emanate negli ultimi anni da associazioni professionali come l'AICPA, l'IVSC, TAF a integrazione degli standard contabili.

Il libro è suddiviso in 5 capitoli.

Nel Capitolo 1 sono descritti i principali passaggi del complesso processo di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione aziendale prescritto dall'IFRS 3 *Business Combinations*:

- l'identificazione dell'acquirente;
- l'identificazione della data dell'acquisizione;
- la quantificazione del corrispettivo dell'acquisizione;
- l'identificazione e la stima delle attività acquisite, delle passività assunte, della quota del capitale dell'impresa acquisita di pertinenza di terzi;

- la quantificazione dell'avviamento o di un utile nel caso di *bargain purchase*.

I Capitoli 2 e 3 trattano il tema dell'identificazione degli intangibili specifici acquisiti. In particolare, il Capitolo 2 descrive il quadro normativo di riferimento, con particolare attenzione alle regole prescritte dai principi contabili in merito ad alcune tematiche affrontate frequentemente nelle applicazioni pratiche:

- i diritti legali riacquistati;
- i progetti di ricerca e sviluppo;
- gli intangibili specifici che l'acquirente non intende utilizzare o che intende utilizzare in un modo diverso da quello degli altri partecipanti al mercato. I defensive intangible asset;
- le relazioni con la clientela;
- l'assembled workforce.

Il Capitolo 3, invece, illustra, con l'ausilio di numerosi casi, i principali strumenti di cui ci si avvale concretamente ai fini dell'identificazione degli intangibili specifici acquisiti:

- la mappatura dei settori e delle aree strategiche d'affari (ASA);
- l'analisi della catena del valore;
- l'esplicitazione dei principali caratteri distintivi;
- l'approfondimento dei presupposti e delle finalità della business combination;
- l'analisi di benchmarking.

In base a quanto prescritto dai principi contabili, l'impresa acquirente, dopo aver identificato gli intangibili specifici dell'impresa acquisita, deve stimarne il fair value.

I Capitoli 4 e 5 trattano, quindi, il tema della stima del fair value degli intangibili specifici acquisiti. In particolare, il Capitolo 4 descrive il quadro normativo di riferimento, approfondendo le regole prescritte sul tema dai principi contabili in vigore e dall'Exposure Draft *Fair Value Measurement* recentemente pubblicata dallo IASB.

Il Capitolo 5, invece, affronta, con l'ausilio di numerosi casi, i metodi di valutazione degli intangibili specifici più frequentemente impiegati nella prassi professionale:

- il metodo del costo di rimpiazzo;
- il metodo delle transazioni comparabili;
- il relief from royalty method;
- il metodo dei risultati differenziali;
- il multi-period excess earning method.

Nello stesso capitolo sono, inoltre, approfonditi gli spinosi temi della quantificazione del tax amortization benefit e della misurazione della vita utile degli intangibili acquisiti.

Desideriamo innanzitutto ringraziare di cuore il prof. Luigi Guatri, papà per Giorgio, che, oltre ad averci incoraggiato e supportato nel nostro progetto editoriale, ci ha pregiati della Prefazione che accompagna questo libro.

Ringraziamo caldamente anche il prof. Andrea Amaduzzi e la prof.ssa Laura Zanetti che, con i loro preziosi consigli, ci hanno permesso di migliorare la qualità dell'opera.

Giorgio Guatri
Marco Villani