

6. IL BILANCIO CONSOLIDATO E LE AGGREGAZIONI AZIENDALI*

E. Zigiotti, F. Barrolacci, M. Principi

1. Gli impatti prodotti dai principi contabili internazionali sui sistemi informativi di gruppo. —
2. Il bilancio consolidato come strumento di analisi gestionale. — 3. L'area di consolidamento. —
- 3.1. Confronto fra i principi contabili nazionali ed internazionali. — 3.2. Impatti sul sistema informativo e di valutazione delle performance. — 4. L'omogeneizzazione dei valori. — 4.1. L'aggregazione e la comparazione dei risultati nei gruppi internazionali. — 4.2. Il livello di decentramento della contabilità di gruppo. — 5. La determinazione e il trattamento delle differenze di consolidamento. — 6. I fondamentali del principio contabile Ifrs 3. — 6.1. L'applicazione del principio contabile Ifrs 3 nelle imprese del campione. Premessa. — 6.2. Gli impatti del principio contabile Ifrs 3 sul sistema informativo e di valutazione delle performance. — 6.3. Gli impatti del principio contabile Ifrs 3 sul sistema amministrativo e di reporting.

1. Gli impatti prodotti dai principi contabili internazionali sui sistemi informativi di gruppo

Lo scopo del presente lavoro è quello di descrivere gli impatti prodotti dall'introduzione dei principi contabili internazionali, in particolare lo Ias 27 e l'Ifrs 3¹, sui sistemi informativi e di misurazione delle performance dei gruppi di imprese. In particolare, analizzare le influenze prodotte dall'introduzione dei principi contabili internazionali sulle procedure e sugli strumenti di comunicazione delle informazioni e di misurazione delle performance di gruppo, in una prospettiva prevalentemente interna. Un presupposto importante dello studio è rappresentato dall'analisi delle differenze esistenti fra i contenuti normativi della legislazione italiana (D.Lgs. 127/1991) e dei principi contabili emanati dallo Iasb, soprattutto alla luce delle novità più significative. Mentre si cercherà di mettere in evidenza le conseguenze di tipo organizzativo e gestionale prodotte dall'implementazione di una diversa procedura amministrativa contabile.

* I paragrafi 1, 2, 4 e 5 sono da riferire a Francesca Barrolacci; il paragrafo 3 è da riferire a Matteo Principi; il paragrafo 6 è da riferire ad Ermanno Zigiotti.

¹ Lo Ias 27 (Bilancio consolidato e separato) detta i principi di carattere generale che guidano la redazione dei conti consolidati, in particolare fornisce una definizione di area di consolidamento, tratta l'individuazione dei soggetti obbligati alla redazione del bilancio consolidato e di quelli che devono essere inclusi nel processo di consolidamento, e fissa le procedure di trattamento dei dati di bilancio necessarie a garantire l'omogeneità preventiva dei valori consolidati. Il principio Ifrs 3 (Aggregazioni aziendali) ha lo scopo di migliorare qualitativamente le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali definite come "l'unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica entità tenuta alla redazione del bilancio". Il documento fa riferimento a tutte le aggregazioni aziendali, incluse quelle definite patrimoniali, fornendo una disciplina puntuale da riservare alle differenze di consolidamento che emergono dal confronto fra costo di acquisizione della partecipazione e valore degli elementi patrimoniali della società acquisita.

Una prima parte del lavoro intende offrire una valutazione, seppure parziale, data la vasta ed eterogenea diffusione del fenomeno dei gruppi, della rilevanza assunta dal bilancio consolidato nell'analisi delle performance, per capire quanto il documento contabile sia in grado di condizionare e, allo stesso tempo, recepire la formazione delle strategie ideate dal soggetto economico. L'individuazione degli impatti prodotti dalle nuove regole contabili serve per capire se esse consentono al bilancio consolidato di assolvere alla funzione di strumento interno di valutazione degli andamenti gestionali a supporto del processo decisionale.

In una seconda parte si cercherà di individuare i cambiamenti provocati sui sistemi informativi e di controllo dall'introduzione delle nuove regole contabili che guidano il processo di consolidamento². Tali fasi consistono principalmente nel definire:

- l'area di consolidamento;
- le norme di riferimento da utilizzare ai fini dell'omogeneizzazione dei valori (il preconsolidamento);
- i metodi di consolidamento (tra cui la determinazione del fair value e il trattamento delle differenze di consolidamento);
- le procedure di completamento delle operazioni di consolidamento per la redazione del documento finale (tra cui la determinazione del patrimonio netto e del reddito netto spettanti alle minoranze).

Con riferimento agli aspetti indicati, si cercherà di focalizzare l'analisi sulle prime tre fasi, individuando le conseguenze gestionali prodotte dall'introduzione dei principi contabili internazionali sulla base di alcune evidenze empiriche.

L'analisi empirica ha come fine quello di verificare se l'introduzione dei principi contabili internazionali viene vista come un'opportunità per attivare delle sinergie operative che favoriscano un'utilizzo più efficiente dei sistemi informativi e di controllo. Per far questo si è cercato di osservare se e, nel caso, come i gruppi analizzati abbiano apportato alterazioni strutturali e procedurali ai suddetti sistemi, contestualmente all'implementazione dei principi Ias/Ifrs.

² Per approfondimenti sul bilancio consolidato si rinvia a L. Marchi, M. Zavani, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, II edizione, Giappichelli, Torino, 2004, A. Paolini, E. Zigliotti, A. Fradani, *I principi contabili internazionali nelle aggregazioni aziendali*, FrancoAngeli, Milano, 2003, P.E. Cassandro, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1988, P. Pisoni, *Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, II edizione, 1995, B. Passaponti, *I gruppi e le altre aggregazioni aziendali*, Giuffrè, Milano, 1994, L. Rinaldi, *L'analisi del bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 1999, P. Andrei, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali: metodologie di traduzione dei bilanci espressi in moneta non di conto*, Giuffrè, Milano, 1994, A. Principe, P. Tetamanzi, *Bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004, R. Caramel, *Il bilancio consolidato*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1995.

Tab. 1 - I gruppi analizzati³

Gruppo	Capogruppo	Sede legale	Anno di quotazione
Api	Api spa	Roma	---
Biesse	Biesse spa	Pesaro	2001
Elica	Elica spa	Fabriano	2006
Indesit	Indesit company spa	Fabriano	1987
Itirene	It holding spa	Milano	1997

2. Il bilancio consolidato come strumento di analisi gestionale

Alcune precisazioni di tipo teorico sull'attendibilità del bilancio consolidato come strumento di analisi gestionale si rendono necessarie⁴. In fase d'individuazione delle cause che ne provocano una scarsa applicazione ai fini dell'apprrezzamento delle performance di gruppo, frequentemente la dottrina riconosce allo strumento i limiti legati all'inconciliabilità di alcune sue caratteristiche strutturali con l'esigenza di misurare le performance di gruppo. L'aggregazione dei valori contenuti nei bilanci di esercizio provoca una compensazione che può confondere l'analisi delle particolari situazioni economiche finanziarie vantate dalle singole società del gruppo. La capacità

³ I gruppi analizzati sono quotati ad eccezione del gruppo Api che ha avviato un processo di preparazione conclusosi a fine giugno 2006, con la rinuncia alla quotazione a causa di una valutazione del titolo proposta dalla Borsa Italiana giudicata, dai soci di maggioranza, troppo bassa. La rinuncia è stata dichiarata quando l'azienda era pronta alla quotazione con tutta la documentazione necessaria, incluso il bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili internazionali. Il gruppo Api ha scelto di continuare a pubblicare il bilancio consolidato secondo i principi Ias/Ifrs come se fosse quotato.

Gli altri gruppi quotati hanno proceduto alla conversione dei loro bilanci consolidati a partire dal 2005 nel rispetto della previsione normativa di obbligatorietà all'utilizzo dei principi contabili internazionali (Regolamento CE n. 1606/2002). Il gruppo Itirene si distingue per la scelta di anticipare la conversione ai principi contabili internazionali nel 2001, continuando fino al 2004 a pubblicare il bilancio consolidato secondo la normativa italiana. Il gruppo, che è particolarmente esposto alla competizione internazionale, ha voluto uniformare alcuni anni prima l'informativa contabile alle regole internazionali di comunicazione istituzionale.

Le società capogruppo hanno provveduto a utilizzare i principi Ias/Ifrs nella redazione dei loro bilanci individuali a partire dall'esercizio 2006 come la disposizione legislativa nazionale prevede (D. Lgs. 38 del 28 febbraio 2005). Tutte le altre società del gruppo continuano a pubblicare i loro bilanci nel rispetto delle normative locali ad eccezione del gruppo Api che ha provveduto a convertire ai principi Ias/Ifrs anche i bilanci di esercizio delle principali società operative.

⁴ In questo ambito non si considerano le problematiche di redazione e di significatività dei bilanci di esercizio delle singole società appartenenti al gruppo, dando per certa l'attendibilità di questi e la loro adeguata partecipazione al processo di consolidamento.

segnalatica del bilancio consolidato diminuisce ulteriormente in presenza di un'elevata difformità delle situazioni economiche e finanziarie ed eterogeneità dei settori produttivi di appartenenza delle singole imprese. In tali circostanze dalla lettura del bilancio consolidato non sembra possibile trarre una visione dell'andamento gestionale delle singole società e/o dei singoli business aziendali⁵.

In realtà il rapporto fra il bilancio consolidato e i bilanci delle singole imprese ha natura di complementarietà, per cui, ai fini dell'analisi delle performance di gruppo e delle singole società, non è sufficiente né basarsi esclusivamente sul bilancio consolidato né far riferimento ai soli bilanci di impresa. È evidente che la relazione fra i due documenti non sempre appare equilibrata; in base alla particolare natura del gruppo è possibile attribuire un ruolo primario all'uno piuttosto che all'altro. Certamente il bilancio consolidato presenta il massimo valore segnalatico nei gruppi caratterizzati da elevata omogeneità produttiva e forte coesione strategica⁶. In questi casi infatti l'analisi della redditività delle singole unità trova il proprio limite nelle complementarietà economico-tecniche che caratterizzano le particolari economie integrate nel gruppo. L'equilibrio economico delle singole unità è influenzato dalle politiche di prezzo, dalle condizioni di scambio non sempre allineate con il mercato, dalle scelte strategiche e dal posizionamento competitivo prescelto dal soggetto economico di gruppo, ne consegue che la rappresentazione contabile che si offre di quella particolare unità, tramite il bilancio di esercizio, può essere parziale se non "distorta". La redazione del bilancio consolidato permette di superare questi limiti offrendo una visione integrata che annulla gli effetti prodotti dalle politiche interne⁷. In tal modo esso può diventare strumento primario di conoscenza della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale del gruppo, sia nei confronti dei soggetti esterni che ai fini del controllo di gestione interno al gruppo stesso⁸.

⁵ Per tali ragioni è necessario effettuare un'analisi più accurata delle performance di gruppo dando il giusto rilievo sia ai bilanci particolari, per la valutazione del contributo dato dalle singole unità aziendali e di business, che al bilancio consolidato per l'apprezzamento dei risultati ottenuti dal gruppo nel complesso.

⁶ Che possiamo definire "strategici", utilizzando l'espressione di A. Lai, *Gruppi aziendali e bilancio consolidato*, in L. Rinaldi (a cura di), *Il bilancio consolidato. Le novità dei principi contabili nazionali ed internazionali. Le procedure operative. Esempi e casi*, II edizione, Il Sole 24 Ore, Milano, p. 5.

⁷ Se si accetta il concetto di gruppo come unica entità economica e contabile è normale pensare ad una condizione interna di risorse ed attività secondo una logica collaborativa che porta alla compensazione dei risultati economici e finanziari delle singole società. In tal senso P.E. Cassandro, *I gruppi aziendali*, op. cit., pp. 419-420.

⁸ Nei gruppi finanziari invece hanno maggior rilievo i bilanci delle singole imprese, mentre il consolidato può offrire informazioni complementari essenzialmente in ottica finanziaria per poter valutare ed interpretare il portafoglio dei rischi di gruppo e degli impieghi consolidati.

Tab. 2 - La natura dei gruppi analizzati

Denominazione	Natura gruppo	Core business	Natura capogruppo
Api	Economico	produzione e vendita di carburanti e altri prodotti energetici	Produttiva
Biesse	Economico	produzione e vendita di macchinari industriali per la produzione del legno, del vero e del marmo	Produttiva
Elica	Economico	produzione e vendita di cappe aspiratrici	Produttiva
Indesit	Economico	produzione e vendita di elettrodomestici bianchi	Produttiva
Itirene	Economico	produzione e vendita di abbigliamento di alta moda	Finanziaria

I cinque gruppi analizzati possono essere definiti "strategici" data la forte integrazione operativa e unità manageriale. Sono aggregazioni di imprese che quotidianamente sfruttano le relative complementarietà tecnico-operative per realizzare un progetto condiviso all'interno di un sistema produttivo coordinato dal soggetto economico. Ne deriva che, almeno in linea di principio, nei casi osservati il bilancio consolidato possa rappresentare uno strumento importante di valutazione della situazione economica e finanziaria di gruppo. Che potenzialmente sia in grado di offrire una rappresentazione integrata degli aspetti quali-quantitativi del capitale, dei flussi economici e finanziari, di verificare la realizzazione degli equilibri necessari alla continuazione dell'impresa-gruppo e di analizzare i risultati, le scelte strategiche, il posizionamento competitivo e la coerenza delle variabili interne con quelle ambientali⁹. Tuttavia è chiaro che per diventare strumento primario di rappresentazione delle performance di gruppo il bilancio consolidato debba subire un processo di elaborazione in ottica gestionale, che assecondi delle scelte strutturali e valutative capaci di rispondere alle esigenze informative interne.

Il management delle società capogruppo ravvisano nel bilancio consolidato un valido strumento di controllo sia in termini di confronto con l'attività programmata che di rendiconto dell'attività svolta, anche se non sempre viene

⁹ L. Marchi, *L'analisi gestionale delle relazioni infragruppo*, in L. Marchi, M. Zavani, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, op. cit., p. 217.

visto come lo strumento primario di conoscenza delle performance di gruppo. In ogni caso la sua costruzione appare svincolata da obblighi di legge in quanto le esigenze di governo ne impongono l'utilizzo come strumento di misurazione delle performance a sostegno delle scelte aziendali. In tal senso nei gruppi intervenisti il bilancio consolidato redatto secondo i principi Ias/Ifrs oggetto di pubblicazione è soltanto uno dei documenti che vengono redati dalla capogruppo ma non quello che sempre risponde alle esigenze di controllo aziendale. Il documento che è in grado di soddisfare al meglio le richieste conoscitive del management è rappresentato dal bilancio consolidato gestionale le cui regole di costruzione favoriscono la valutazione dei risultati di gruppo.

Se diverse sono le regole che conducono alla costruzione dei due documenti, uno destinato agli investitori l'altro utilizzato dal management del gruppo, sembra utile chiedersi quanto possano differire le informazioni che ne derivano. L'individuazione delle diverse procedure di costruzione dei valori consente di esprimere un giudizio sulla capacità del gruppo di migliorare i propri sistemi informativi e di misurazione delle performance in occasione dell'introduzione dei principi contabili internazionali. Ciò in considerazione del fatto che le regole Ias/Ifrs si contraddistinguono in molte occasioni per una certa logica gestionale che favorirebbe l'avvicinamento delle due procedure contabili.

Nei casi analizzati, due gruppi (*Biesse e Elica*) redigono un consolidato gestionale per l'analisi delle performance di gruppo che segue degli schemi di classificazione e dei criteri di valutazione specifici. Alcune peculiarità che caratterizzano l'informativa gestionale riguardano:

- l'esposizione dei costi per destinazione (mantenendo nel conto economico Ias/Ifrs la classificazione per natura per due principali ragioni: la praticità legata ad una classificazione più tradizionale che l'impresa pubblica da sempre, ma soprattutto la volontà di non divulgare informazioni troppo significative ai competitors, soprattutto quando i settori di riferimento si caratterizzano per un'elevata concentrazione che rende più agguerrito il confronto competitivo);
- l'utilizzo di criteri di valutazione diversi (in alcuni casi si continua a far riferimento ai principi contabili nazionali per valutare con maggior prudenza la dinamica economica della gestione aziendale senza provocare eccessivi stravolgimenti nelle logiche valutative e quindi interpretative);
- l'esposizione diversa di alcuni costi, (ad esempio si compensano i costi e i ricavi di gestione relativi alla stessa attività aziendale).

Un altro gruppo, la *Indesit*, ha voluto, invece, far proprio il principio di fondo contenuto nello Ias 14 secondo il quale al mercato devono essere fornite le informazioni che necessitano al management per conoscere e controllare l'azienda dall'interno. Le informazioni prodotte agli azionisti devono essere

accurate e capaci di supportare il processo di misurazione dei rischi e di valutazione delle performance attuali e potenziali del gruppo¹⁰. La scelta di avvinicare l'informativa esterna a quella interna risponde all'esigenza del gruppo di uniformare la propria comunicazione istituzionale a quella dei suoi più significativi competitors e delle aziende italiane più internazionalizzate. Alcune caratteristiche del bilancio consolidato pubblicato dalla Indesit Company, quali la classificazione dei costi per destinazione, tengono conto delle scelte fatte dalle principali aziende italiane operanti nello stesso settore, più competitive a livello internazionale¹¹.

Nonostante il grande impegno a uniformare la contabilità pubblicata dal gruppo a quella interna, di tipo gestionale, permangono ancora un certo disallineamento fra le due. Ciò dipende dall'esistenza di alcuni eventi aziendali, circostanti e sufficientemente controllabili, che difficilmente possono essere riportati nella contabilità gestionale, data la loro particolare natura finanziaria¹². Dalla ricerca infatti emerge che le possibilità di arrivare alla costruzione di un sistema unico di rappresentazione delle performance di gruppo, che risponda alle diverse esigenze informative interne ed esterne, sono ancora remote¹³. Nonostante i principi Ias/Ifrs introducano nelle contabilità aziendali una logica gestionale, restano ancora delle rilevazioni i cui effetti difficilmente possono essere considerati nelle valutazioni di tipo gestionale, utili a supportare le varie scelte aziendali di tipo produttivo e/o commerciale.

Un altro aspetto su cui si focalizza l'analisi riguarda il rapporto fra il documento redatto dalla singola società e quello consolidato di gruppo. Dalle evidenze empiriche emerge che non sempre il bilancio consolidato gestionale assume una funzione primaria nell'analisi delle performance di gruppo, per

¹⁰ Gli azionisti particolarmente interessati al bilancio consolidato sono quelli della società capogruppo, mentre quelli delle altre società controllate estranei agli interessi della maggioranza dimostrano un interesse abbastanza modesto. Su questi aspetti, P. Pisoni, *Il bilancio consolidato*, Il Edizione, Giuffrè, Milano, 1995, p. 8. Anche se nei casi osservati, Indesit inclusa, la leva azionaria è piuttosto bassa per cui la diffusione del capitale del gruppo fra le minoranze è piuttosto modesta.

¹¹ I casi Biesse, Elica e Indesit dimostrano con risultati differenti quanto nelle scelte di comunicazione delle informazioni di gruppo influisca il comportamento della concorrenza ed il confronto con essa.

¹² Sono eventi che difficilmente possono essere inseriti nell'analisi gestionale. Si pensi ad esempio alla valutazione delle stock option. Il principio Ifrs 2 prevede di inserire nel conto economico fra i costi del personale il loro fair value. Avere una contabilità gestionale che consideri tali costi ai fini delle decisioni di pricing o per la scelta make or buy può essere innovativo quanto rischioso, sicuramente prematuro per la cultura contabile che risiede nelle nostre aziende italiane.

¹³ Anche se attualmente i gruppi Indesit e Biesse sono impegnati nell'implementazione di nuovi software integrati per la gestione contabile ed il controllo delle performance, capaci di rendere fruibili a tutte le unità organizzative interessate i dati e le elaborazioni prodotte. Software che prevedono dei livelli di dettaglio graduati delle informazioni prodotte, in modo da offrire ad ogni ufficio il livello di analisi di cui necessita.

alcuni gruppi si è visto che i singoli bilanci e soprattutto i bilanci aggregati per particolari unità di business meglio rispondono alle esigenze conoscitive dei controller.

Nella valutazione delle performance il management del gruppo *Interre* segue un percorso di analisi ben preciso. In prima istanza valuta l'andamento gestionale delle singole società, confrontando i risultati ottenuti con quelli programmati. In una seconda fase analizza il bilancio gestionale per singola CGU¹⁴ e soltanto alla fine esprime un giudizio sull'andamento economico e finanziario di gruppo. Tuttavia in questo processo di analisi gestionale un passaggio fondamentale è quello che dalla valutazione delle condizioni di equilibrio gestionale della singola unità aziendale, porta alla sintesi delle performance realizzate da ciascuna CGU. L'articolazione delle informazioni prodotte con la contabilità gestionale, allineata all'informativa primaria di settore contenuta in nota integrativa, favorisce il controllo delle performance e guida l'implementazione delle strategie di business.

Analogamente al gruppo *Itierre* anche il gruppo *Api* ha impostato un percorso di valutazione delle performance che passa dall'analisi della singola unità aziendale alla sintesi di gruppo. Il controllo di gestione si basa sui budget/report delle singole società e soltanto in una seconda fase vengono aggregati per fornire una visione più sintetica delle prospettive di gruppo.

In realtà quasi tutti i gruppi intervistati hanno modificato le caratteristiche strutturali e procedurali del controllo di gestione, per uniformarle all'informativa di settore, prodotta in applicazione dello Ias 14. Nello schema primario dell'analisi per settori di attività o aree geografiche, fornito in nota integrativa, sono previste delle divisioni i cui elementi di riferimento in genere sono rappresentati dai diversi brand aziendali o dai principali mercati serviti¹⁵. In alcuni casi la nuova articolazione delle informazioni gestionali per settori stravolge la tradizionale suddivisione per business unit e provoca delle difficoltà di determinazione e soprattutto d'interpretazione dei valori analitici. Tuttavia si percepisce lo sforzo, da parte degli uffici amministrativi e di con-

¹⁴ La gestione del gruppo viene articolata in tre business unit che corrispondono alle cash generating unit rappresentate nello schema primario dell'informativa di settore pubblicata in nota integrativa. Ciascuna (CGU) gode di un elevato livello di autonomia strategica date le specifiche dinamiche competitive che la caratterizza.

Le business unit sono rappresentate da:
- Malo (la BU include la cura dell'immagine, dello stile, della produzione e della distribuzione).

- Ferrè (tale BU comprende la produzione e distribuzione della prima linea, la gestione del marchio e la gestione del retail, inoltre tale BU percepisce delle royalties dalla terza BU),

- Young line (linee di abbigliamento e accessori giovani sia per i marchi propri Gianfranco Ferrè sia per i marchi in licenza).

¹⁵ La suddivisione dell'informativa primaria di settore in aree geografiche rappresenta la scelta del gruppo Indesit, che presenta un livello di internazionalizzazione del gruppo pari all'85% circa delle vendite.

trollo, di avvicinare i due linguaggi per rendere uniforme l'articolazione dei valori che guida sia l'informativa di settore, divulgata all'esterno, che l'analisi gestionale interna per unità di business (o CGU).

3. l'area di consolidamento

3.1. Confronto fra i principi contabili nazionali ed internazionali

Lo Ias 27 stabilisce l'obbligatorietà della redazione del bilancio consolidato per tutte le imprese che controllano altre imprese salvo che non si trovino in uno dei soli quattro casi espressamente previsti¹⁶.

Nella sostanza, il riferimento che viene fatto in relazione all'obbligo di redazione del bilancio consolidato trova il proprio fulcro nel vincolo di controllo tra la capogruppo e le società sottoposte.

È dunque necessario riferirsi alla nozione di controllo offerta dallo stesso Ias 27 che presuppone l'esistenza del controllo quando la capogruppo possa esercitare, direttamente o indirettamente tramite proprie società controllate, più della metà dei diritti di voto. La valutazione se la quantità di voti posseduti sia tale da attribuire "the power to govern the financial and operating policies of another entity"¹⁷ deve esser fatta tenendo in considerazione anche i voti potenziali (warrant azionari, opzioni call su azioni, strumenti rappresentativi di debito o di capitale convertibili in azioni, o simili) che siano effettivamente esercitabili o convertibili¹⁸.

Inoltre, il principio contabile internazionale chiarisce che, oltre ai casi di possesso della maggioranza dei voti esercitabili, il controllo sussiste anche in caso di possesso di una quota minore dei voti stessi a condizione che l'impresa:

- possa esercitare la maggioranza dei voti in virtù di accordi con altri investitori;

¹⁶ I paragrafi 9-11 dello Ias 27 stabiliscono che le quattro cause di esenzione sono: la società controllante è a sua volta interamente controllata, o parzialmente controllata, e gli azionisti terzi, inclusi quelli senza diritto di voto, sono informati del fatto che essa non redige il bilancio consolidato e non oppongono alcuna obiezione; gli strumenti rappresentativi di debito o di capitale non sono quotati in un mercato regolamentato; la controllante non ha depositato, né è in procinto di farlo, il proprio bilancio presso una Commissione per una Borsa Valori al fine di emettere una qualsiasi classe di strumenti finanziari sui mercati regolamentati; la capogruppo (o controllante principale) o qualsiasi controllante intermedia della controllante redige un bilancio consolidato per uso pubblico che sia conforme ai principi contabili internazionali.

¹⁷ Ias 27, paragrafo 14, in "Official Journal of European Union, L394 – EN", p. 119.

¹⁸ Lo Ias 27 specifica che non possono essere considerati effettivamente esercitabili o convertibili i voti legati ad una data futura o all'avvenimento di una condizione sospensiva (cfr. paragrafo 14).

- possa determinare le politiche finanziarie ed operative in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
- possa nominare o rimuovere la maggioranza dei membri dell'organo amministrativo;
- possa esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle riunioni dell'organo amministrativo.

Appare di immediata evidenza il fatto che lo Iasb abbia voluto allargare notevolmente l'area di consolidamento; tale scopo è stato perseguito su un duplice fronte: da un lato ampliando considerevolmente la nozione di controllo finora conosciuta nell'ordinamento italiano e facente sostanzialmente riferimento all'art. 26 del decreto legislativo 127 del 1991, dall'altro, specularmente, riducendo al minimo le cause di esclusione dall'obbligo di consolidamento.

Si pensi, a puro titolo esemplificativo, che secondo i principi contabili internazionali non è più lasciata alla libera determinazione della società consolidante la scelta di includere le società che, pur essendo controllate ai sensi dell'art. 26 del D.Lgs. 127/1991, esercitano un'attività profondamente diversa rispetto al resto del gruppo oppure la cui rilevanza quantitativa nell'ambito del gruppo sia talmente trascurabile da non apportare alcun valore aggiunto, in termini di offerta informativa, al fruitore del bilancio consolidato, soprattutto laddove il reperimento delle informazioni per effettuare il consolidamento si riveli particolarmente oneroso.

Devono dunque essere incluse nel consolidamento tutte le società controllate, indipendentemente all'attività esercitata o dalla loro rilevanza nell'ambito del gruppo¹⁹, salvo che la capogruppo non dimostri di non averne più il controllo, ad esempio per la sopraggiunta impossibilità di determinarne le politiche finanziarie ed operative oppure per l'instaurazione di una procedura concorsuale o di commissariamento.

Devono essere incluse nel consolidamento persino le partecipazioni in *Special Purpose Entities* e le partecipazioni acquisite esclusivamente allo scopo della rivendita (in tal caso il consolidamento dovrà avvenire non sulla base delle ordinarie modalità ma secondo le regole stabilite dal IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività cessate*).

La logica dell'ampliamento dell'area di consolidamento è quella finanziaria, tipica di tutti gli Ias/IFRS, secondo la quale la significatività di una società nell'ambito di un gruppo risiede principalmente non già nell'apporto sinergico al ciclo produttivo ma nella generazione di flussi finanziari. Si prescinde quindi dal tipo di attività esercitata, gruppo economico tecnico in una "visio-ne industriale", in quanto ogni società del gruppo, indipendentemente dal tipo di business, concorre alla generazione dei flussi di cassa del gruppo stesso.

¹⁹ A tal proposito si discuterà di seguito del parziale conflitto di tale norma, apparentemente di carattere tanto perentorio, con il postulato generale della "significatività" delle poste di bilancio sancito dal Framework.

Si finisce inoltre per prescindere da requisiti formali rigidi che, una volta statuiti, verrebbero superati dalla prassi finanziaria e dalla nascita di nuovi tipi contrattuali; lo Ias 27, infatti, in ossequio al principio della prevalenza della sostanza sulla forma, chiarisce, è vero, la nozione di controllo ma la completa poi con una definizione di carattere generale da lasciar facilmente intuire il fine ultimo della norma: includere nella nozione di controllo il potere di "governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità", indipendentemente dalla forma contrattuale che tale potere assume.

Identico scopo viene raggiunto con la perentorietà della previsione dei casi di esclusione: l'espressione "if and only if"²⁰ riferita a tali casi non lascia alcuna possibilità di manipolazione delle cause di esclusione dettata da considerazioni di convenienza.

3.2. *Impatti sul sistema informativo e di valutazione delle performance*

L'impatto sul sistema informativo che potrebbe derivare alla nuova disciplina dell'area di consolidamento appare, ad una prima analisi, da non sottovalutare; in particolare si potrebbe rendere necessaria la predisposizione di nuovi canali informativi, prima non presenti, che consentano un flusso di informazioni indispensabili alle operazioni di consolidamento da parte delle nuove società che prima non erano incluse.

Maggiori difficoltà applicative sorgerebbero soprattutto in relazione alle nuove imprese da includere nell'area e che precedentemente erano state escluse a causa della loro irrilevanza rispetto ai valori complessivi del gruppo. Come noto, infatti, ad imprese irrilevanti perché di piccole dimensioni, corrispondono sistemi informativi scarsamente evoluti sia sul piano gestionale che dell'informativa da produrre verso l'esterno, non avendo un grande bisogno né l'obbligo di comunicare informazioni dettagliate ai mercati finanziari.

Inoltre, una volta superate le difficoltà informative ed avvenuto il consolidamento, l'impatto delle novità introdotte rispetto ai valori del gruppo potrebbe essere rilevante in relazione al tipo di cambiamenti che sono avvenuti nella delimitazione dell'area di consolidamento. Per investigare le possibili conseguenze conviene concentrarsi sulle ragioni che le possono aver causate: come accennato in precedenza lo Ias 27 ha ridotto al minimo la possibilità di escludere un'impresa partecipata, ampliando al massimo l'inclusione dei flussi finanziari, da qualunque azienda provenienti, in ossequio all'approccio anglosassone che contraddistingue gli Ias/IFRS²¹.

²⁰ Ias 27, paragrafo 10, in "Official Journal of European Union, L394 – EN", p. 118.

²¹ "[...] lo Iasb opta per la cosiddetta entity theory, secondo la quale il gruppo opera in modo sinergico come se fosse una unica entità e nell'interesse di un unico soggetto economico". M. Pozzoli, F. Roscini Vitari, *Guida operativa ai principi contabili internazionali*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2005, p. 282.

Rispetto ai principi nazionali, le cause di esclusione dal consolidamento sono state regolate dagli articoli 27 e 28 del D.L.gs. 127 del 1991:

1. esercizio da parte della controllata di un'attività difforme rispetto alla controllante tanto da inficiare una rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo nel suo complesso;
2. irrilevanza dei valori della controllata rispetto al gruppo;
3. esercizio effettivo del controllo da parte della controllante soggetto a gravi e durature restrizioni;
4. impossibilità di ottenere tempestivamente le informazioni per il consolidamento o costo sproporzionato rispetto al beneficio informativo derivante;
5. denegazione delle azioni o quote di controllo al solo fine della successiva alienazione.

Ad eccezione della causa di esclusione di cui al punto 3, tutte le altre cause sono state eliminate dallo Ias 27 per le società che adottano i principi contabili internazionali²².

Il cambiamento della concezione di gruppo porterà sicuramente conseguenze di vario tipo e di varia entità in relazione agli aspetti gestionali e di controllo delle aziende coinvolte. Esse, tuttavia, dovranno essere diversamente interpretate in relazione alla specifica causa di esclusione.

Quanto alla prima causa di esclusione prevista dall'ordinamento italiano, l'ipotesi che una società non svolgente un'attività simile o collegata al core business del gruppo possa aggungere i propri risultati al sistema di valori del gruppo stesso potrebbe avere di per sé impatti estremamente rilevanti nel caso in cui l'impresa svolgente attività diversa abbia dimensioni notevoli.

È dunque possibile che un gruppo manifatturiero si trovi costretto a consolidare la partecipazione in un'impresa finanziaria, anche di grandi dimensioni, che prima era stata esclusa, ciò per non offrire una rappresentazione basata sull'aggregazione di valori disomogenei. In tal caso l'influenza negativa sugli indicatori di performance sarebbe sicuramente significativa, in particolare sulla liquidità del gruppo e sugli indicatori legati ai flussi finanziari consolidati.

Per ovviare a tali inconvenienti si renderà necessario un ripensamento delle tecniche di calcolo e di ponderazione dei dati, ovvero dei metodi d'analisi dei risultati ottenuti. Ciò perché, essendo gli indicatori di performance una sintesi di valori con un grado di omogeneità minore rispetto al passato, essi potranno presentare una visione non fuorviante del gruppo soltanto se in fase di calcolo si terrà conto della diversa qualità dei dati da cui scaturiscono.

Infine, per permettere un'appropriatezza interpretazione dei risultati, sarà opportuno che la società consolidante dia conto in modo dettagliato dei criteri

²² Per la causa di esclusione di cui al punto 5 sono previste specifiche regole di rimando all'Ifrs 5.

di consolidamento utilizzati, con evidente appesantimento dell'informativa verso l'esterno che dovrà essere prodotta.

Spostando le considerazioni sugli altri strumenti della nostra analisi, riteniamo che l'impatto delle variazioni legate all'area di consolidamento, nel sistema di budgeting e nella predisposizione del business plan di gruppo.

Tali documenti sono ormai divenuti obbligatori nella prassi finanziaria del mercato regolamentato italiano. L'uso di illustrare piani finanziari ed industriali alla comunità di investitori ed analisti presuppone la predisposizione di documenti previsionali compatibili con i documenti a consultivo sintetizzati nei bilanci d'esercizio e nel bilancio consolidato.

L'inclusione di una gamma di previsioni più ampia ed eterogenea porterà, nell'ipotesi di nuovo consolidamento di imprese svolgenti attività rilevanti ma diverse, a cambiamenti significativi dei risultati prospettici di gruppo e, quindi, a cambiamenti nelle aspettative del pubblico. In sintesi, l'ampliamento dell'area di consolidamento potrebbe avere riflessi — sia di portata positiva che negativa — sui processi previsionali, comunque capaci di influire sulle decisioni di investimento del pubblico.

Quest'ultimo aspetto appare di tale rilevanza da aprire il serio problema di come le nuove informazioni al pubblico, e soprattutto le nuove stime di valori incluse nei piani industriali dovranno essere costruite e se si renda necessaria un'ulteriore regolamentazione al fine di evitare un'eccessiva erraticità dei dati sia verticalmente, all'interno della stessa società con riferimento a tempi diversi, sia orizzontalmente, tra più società considerate comparabili²³.

Dagli influssi illustrati deriveranno obblighi di cambiamenti delle procedure amministrative finalizzate alla produzione delle nuove informazioni necessarie e con essi a cambiamenti delle funzioni aziendali coinvolte. Le funzioni maggiormente interessate da tale aspetto saranno probabilmente quelle delle società neo consolidate, proprio perché su di esse graverà l'onere della produzione delle informazioni per il consolidamento. Le analoghe funzioni all'interno delle società consolidanti saranno probabilmente toccate in misura minore perché già impegnate in questo tipo di attività; per esse si presenterà solo un aggravio del lavoro già svolto, senza introduzione di nuovi diversi obblighi.

Non sembra eccessivo ipotizzare, in un prossimo futuro, anche un nuovo rilevante ruolo della funzione di internal auditing in relazione ai documenti

²³ Si dovrebbe poi valutare quando si possa parlare di comparabilità delle società dal momento che, a differenza di quanto accaduto in precedenza, quando la comparabilità veniva stabilita sulla base di valori più o meno oggettivi come il settore di attività o parametri dimensionali, aziende considerate in passato comparabili potrebbero non esserlo più a causa dell'ampio margine di discrezionalità lasciato dagli Ias/Ifrs nella composizione degli schemi di bilancio. Come illustrato tale discrezionalità si spinge al punto da permettere configurazioni diverse di aggregati considerati fino ad oggi fondamentali, come il costo del venduto, lasciando un serio dubbio sull'effettiva praticabilità delle comparazioni tra aziende diverse sulla base dei soli bilanci.

interni di budget e business plan, se non, in prospettiva, all'ipotesi che anche essi possano essere sottoposti a revisione esterna obbligatoria.

Sotto l'aspetto dell'influenza dell'adozione dello Ias 27, quando vi è inclusione nell'area di consolidamento di aziende svolgenti attività diverse, non si dovrebbero rilevare significativi impatti di tipo gestionale, né sulla corporate governance e sul risk management. Ciò perché le valutazioni che attingono a queste due aree prescindono, in genere, da configurazioni contabili e riguardano principalmente la sfera legale e societaria delle singole società coinvolte.

Tuttavia, potrebbero esserci comunque degli impatti.

È il caso, ad esempio, del gruppo industriale *Indesit* che prima ancora della *first time adoption* dei principi contabili internazionali, aveva incluso nel consolidamento una società irlandese di assicurazione – la *Indesit Company Ireland Reinsurance Ltds* – per migliorare la redditività del gruppo e il suo risk management. In tal caso, l'inclusione non è dunque dipesa dall'introduzione degli Ias/Ifrs ma da considerazioni di mera opportunità per il gruppo.

Quanto alla causa di esclusione legata all'irrelevanza dei valori della società esclusa rispetto ai valori del gruppo nel suo complesso, gli impatti derivanti dall'adozione dello Ias 27 non dovrebbero essere particolarmente rilevanti. La differenza dei valori infatti non creerà variazioni sostanziali sul piano delle valutazioni delle performance del gruppo stesso né dei suoi risultati reddituali e finanziari.

L'impatto maggiore si avrà, invece, sul piano della produzione delle informazioni. Come accennato, infatti, le realtà irrilevanti, ossia le aziende di piccole dimensioni, sono quelle in genere dotate di minor tecnologia nei sistemi informativi e dunque esse avranno maggiori difficoltà nella conversione dei dati creati secondo la logica dei principi nazionali in altrettanti dati compatibili ed amalgamabili con quelli rispondenti alla logica Ias/Ifrs.

Si ricordi, oltretutto, che queste società, qualora non quotate, non saranno tenute alla redazione del bilancio Ias/Ifrs e dovranno dunque decidere se optarvi facoltativamente oppure adattarsi a tenere un "doppio binario" contabile, con un bilancio depositato al Registro Imprese secondo i principi nazionali ed uno, di uso interno, convertito in Ias/Ifrs.

Esempio di una scelta di questo tipo, ossia basata sul doppio binario contabile, è la società *IT Holding*. Il gruppo, al momento del consolidamento, ha dovuto includere tutte le società che in precedenza erano state escluse perché in liquidazione oppure perché esercitanti un'attività diversa da quella della capogruppo consolidante²⁴. La società ha risolto le difficoltà relative alla creazione di flussi di dati omogenei ai fini della procedura di consolidamento attraverso la predisposizione, fin dal 2001, di un manuale di procedure interne sui criteri contabili da adottare per il consolidamento. Attraverso tale manuale, tutte le società incluse nel consolidamento hanno cominciato fin dal 2001

a tenere una doppia contabilità in previsione dell'esigenza di rispettare i principi contabili internazionali. Tale approccio, sicuramente lungimirante, ha permesso alla capogruppo di rispettare il nuovo obbligo in modo non traumatico e nel contempo di adeguare il sistema di report interni al gruppo al nuovo bilancio, anche per le società di minori dimensioni e con sistemi informativi meno evoluti.

Sempre in tema di consolidamento di controllare "particolari", si pone inoltre la questione del costo e quella dell'affidabilità legate alla produzione di tali dati che, anche le società minori, dovranno obbligatoriamente fornire.

In *first time* le aziende intervistate, laddove abbiano dovuto affrontare la questione, hanno risolto il problema in modo provvisorio attraverso l'utilizzo di fogli di calcolo appositamente creati.

È stato il caso della *Elita*, la quale al fine di non rendere i cambiamenti del sistema informativo troppo traumatici e definitivi, ha scelto di utilizzare, oltre al proprio sistema informativo, una serie di fogli elettronici di raccordo con i valori delle società consolidate, le quali non hanno redatto il bilancio Ias e non dispongono di un sistema informativo altrettanto evoluto come quello della controllante che redige il bilancio consolidato. Ciò ha permesso loro, da un lato di ottemperare agli obblighi in modo efficiente e versatile e, dall'altro di affrontare il nuovo problema lasciando aperta la possibilità di predisporre una soluzione definitiva in termini di modificazioni del sistema informativo delle società neo consolidate, concedendosi un maggior margine temporale per assimilare le novità e le necessità da esse derivanti.

Diverso è stato il caso della società *Biesse* di Pesaro. Il mutamento della definizione dell'area di consolidamento ha avuto un impatto concreto, seppur di limitata rilevanza: esisteva infatti una società controllata di piccole dimensioni, la *Biesse Corporate School s.c.r.l.* che si occupa della formazione dei dipendenti del gruppo, che fino al bilancio al 31/12/2004 non era stata consolidata "in quanto di dimensioni non significative"²⁵. Nel bilancio al 31/12/2005 la società è stata inclusa nel consolidamento proprio "in ottemperanza a quanto stabilito dai principi contabili internazionali"²⁶.

L'evento di una nuova società da includere nell'area di consolidamento avrebbe dovuto porre il problema delle nuove informazioni da raccogliere. Nel caso specifico, tuttavia, il problema della maggior quantità delle informazioni necessarie è stato veramente ridotto in quanto la gestione amministrativa della controllata era interna agli uffici della *Biesse*. Questo ha di fatto permesso di accedere ed elaborare i dati necessari con facilità.

Comportamento del tutto opposto quello tenuto dalla *Indesit*. L'area di consolidamento ha subito variazioni causa il passaggio agli Ias/Ifrs soltanto per vicende societarie e non per nuove inclusioni, tra cui quelle di controllate

²⁴ IT Holding Spa, Annual report 2005, p. 114.

²⁵ Biesse S.p.A., "Bilancio consolidato 2004", p. 5.
²⁶ Biesse S.p.A., "Bilancio consolidato 2005", p. 9.

minori, legate alla *first time adoption*. Infatti, esiste una società, la Società Sportiva Fabriano Basket spa, da sempre considerata irrilevante nell'ambito delle determinazioni quantitative del gruppo, che la capogruppo ha scelto di non includere nell'area di consolidamento invocando il generale principio di significatività statuito dal Framework²⁷.

Quanto alla causa di esclusione legata all'impossibilità di ottenere tempestivamente le informazioni per il consolidamento od anche allo sproporzionato loro costo rispetto al beneficio informativo derivante, vale la pena osservare come gli effetti della sua rimozione potrebbero essere considerevoli, sia in termini quantitativi sia in ordine alle metodologie impiegate nei sistemi di controllo interno e di valutazione delle performance.

Entrambe le motivazioni avrebbero comportato in passato ingenti costi di soluzione ma si può affermare che, con l'avvento dei sistemi informativi integrati, altamente flessibili ed in grado di coprire tutte le aree aziendali, il costo della produzione delle informazioni si è ridotto notevolmente, tanto da non rappresentare quasi più una voce rilevante. Ad esso si è tuttavia sostituito l'investimento iniziale necessario all'implementazione del sistema informativo.

Il maggior onere legato alla difficoltà di produzione di nuove informazioni, o alla conversione di informazioni già esistenti ma non omogenee rispetto ai valori del gruppo, varierà in relazione alle ragioni che ne avevano determinato la difficoltà di reperimento o la non tempestiva disponibilità. Si ritiene, tuttavia, che le problematiche possano essere maggiormente rappresentate dalla produzione di nuove informazioni, più che dal reperimento di informazioni già esistenti, e che quindi gli impatti derivanti possano essere assimilabili a quelli di cui si è già discusso in relazione al consolidamento delle entità irrilevanti.

4. L'omogeneizzazione dei valori

4.1. L'aggregazione e la comparazione dei risultati nei gruppi internazionali

Nei gruppi oggetto di analisi si verifica una condizione che caratterizza la quasi totalità dei gruppi quotati, ovvero la convivenza di almeno due sistemi normativi di riferimento per la redazione dei bilanci, quello basato sulle emanazioni dello Iasb e quello rappresentato dal D. Lgs. 127/1991. Come è noto le due fonti normative si caratterizzano per differenze, in alcuni casi significa-

²⁷ "L'informazione è rilevante se la sua omissione o errata presentazione può influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio", Framework, par. 30.

Come accennato in precedenza, l'esistenza di una generale clausola di significatività (materiality) nel Framework comporta di fatto un'attenuazione degli obblighi stringenti imposti dallo Ias 27 in materia di definizione dell'area di consolidamento.

tive, sia nelle modalità di rappresentazione delle risultanze contabili sia nelle procedure di valutazione e trattamento delle poste aziendali. Gli stessi principi generali Ias/Ifrs seguono prospettive di valutazione e costruzione del bilancio diverse e in alcune circostanze in forte contrasto con i criteri che caratterizzano da molto tempo la cultura contabile delle imprese italiane. Le diversità normative aumentano nei gruppi caratterizzati da un elevato livello di internazionalizzazione provocato dalla detenzione di partecipazioni di controllo in società residenti all'estero sottoposte a specifiche normative locali²⁸.

Nei casi osservati alle difficoltà che normalmente si incontrano in fase di valutazione delle performance di gruppo, seppure attenuate dall'elevato livello di omogeneità operativa e strategica, si aggiungono le complessità dovute alla necessaria aggregazione e comparazione dei risultati vantati da società dello stesso gruppo assoggettate a normative differenti. I gruppi osservati sono tutti caratterizzati da un livello di internazionalizzazione piuttosto elevato e quindi interessati al problema della omogeneizzazione dei valori prodotti in applicazione di normative differenti. Tali eterogeneità formali e sostanziali che caratterizzano i bilanci redatti dalle singole società vengono eliminate in fase di preconsolidamento favorendo, così, sia la successiva aggregazione che il necessario confronto gestionale. In particolare si garantisce l'uniformità delle strutture di bilancio, delle date di chiusura, dell'armonizzazione dei criteri di valutazione, della moneta di conto e delle poste infragruppo sottoposte ad annullamento in fase di consolidamento.

4.2. Il livello di decentramento della contabilità di gruppo

Con riferimento alla fase di preconsolidamento il passaggio ai principi Ias/Ifrs comporta alcuni cambiamenti. In questa sede, tralasciando le singole differenze, si vuole capire come il vertice abbia cercato di risolvere il problema della omogeneizzazione dei valori contabili e se le procedure adottate siano cambiate a seguito dell'introduzione dei principi Ias/Ifrs²⁹.

²⁸ In realtà si tratta di una circostanza diffusa nei gruppi dalle dimensioni più significative già prima dell'introduzione dei principi Ias/Ifrs, ad eccezione delle Utilities che nonostante la dimensione e, in alcuni casi, la quotazione, si trovano ad operare prevalentemente nei mercati nazionali.

²⁹ Dal punto di vista operativo è possibile ipotizzare soluzioni differenti:

- far applicare alle società controllate nei loro bilanci di esercizio gli stessi criteri formali e sostanziali adottati nel bilancio consolidato, nella misura in cui siano compatibili con le loro normative locali;
- richiedere alle controllate di fornire i loro bilanci di esercizio rettificati per renderli conformi ai criteri di redazione utilizzati per il bilancio consolidato;
- lasciare alla capogruppo il problema dell'armonizzazione contabile, in tutti i suoi aspetti, in sede di consolidamento, apportando le rettifiche strutturali e valutative necessarie.

Le modalità operative adottate dipendono principalmente dalle scelte fatte dalla capogruppo in merito all'organizzazione dell'amministrazione e delle procedure contabili che influiscono sul livello di accentramento/decentramento del sistema contabile di gruppo³⁰. Da un livello di decentramento più elevato in cui le controllate si fanno carico dell'implementazione dei principi contabili internazionali in tutti i loro aspetti, se possibile direttamente nei bilanci di esercizio pubblicati, altrimenti nei documenti rettificati per il consolidamento, nella piena conoscenza dei criteri di redazione del bilancio consolidato (soprattutto quando sono previste dalla norma soluzioni contabili alternative), si può passare ad un livello massimo di accentramento presso la capogruppo di tutte le rettifiche necessarie al consolidamento.

Nella realtà fra i due livelli si pongono una varietà di situazioni specifiche che difficilmente possono essere giudicate in modo assoluto accentrate o decentrate. Per poter arrivare a delle affermazioni sufficientemente attendibili è necessario osservare nel dettaglio quali operazioni di preconsolidamento siano state assegnate dagli organi centrali del gruppo alle funzioni amministrative delle controllate.

In tal senso alcuni fattori possono influenzare l'organizzazione della funzione amministrativa del gruppo e quindi il suo livello di decentramento. Fra questi aspetti sono stati considerati, in particolare:

- le modalità di formazione del gruppo;
- il livello di attuazione, da parte della capogruppo presso le controllate, di interventi organizzativi, informatici e amministrativi capaci di renderle più autonome dal punto di vista amministrativo.

Nel primo caso ci si riferisce alla possibilità di avere società che al momento dell'acquisizione del controllo siano già operative con una struttura organizzativa autonoma o costituite ex novo dalla capogruppo nel rispetto di condizioni organizzative uniformi alle altre società del gruppo o, meglio, create per effetto dello scorporo di divisioni aziendali alle quali sia stata attribuita autonomia giuridica, seppure fortemente integrate dal punto di vista organizzativo e strategico.

Nel secondo caso il riferimento è a quegli interventi di estrema efficacia, preliminari al decentramento, quali: la predisposizione e diffusione di un manuale di consolidamento che definisca i principi contabili di gruppo³¹ e la standardizzazione del piano dei conti all'interno dell'area di consolidamento.

Per quanto riguarda il primo aspetto possiamo dire in generale che i cinque gruppi osservati sono nati e sono cresciuti nel tempo prevalentemente per

³⁰ È ovvio che il livello di accentramento/decentramento si riferisce esclusivamente alle fasi di preconsolidamento.

³¹ Per diffusione del manuale di consolidamento s'intende oltre che la distribuzione materiale del manuale fra le consociate anche l'organizzazione di un processo di formazione diffuso nel gruppo sull'applicazione dei nuovi principi.

effetto di operazioni di costituzione di nuove società, a seguito dello sviluppo di nuove attività economiche, acquisite in controllo dalla holding o dalle sue controllate. In alcuni casi sono state acquisite delle società già operative per cogliere delle opportunità di acquisto particolarmente appetibili. Raramente si sono verificati casi di scorporo di rami/divisioni aziendali.

Tra i diversi percorsi di crescita non sembra prevalere uno in particolare, al quale associare una particolare struttura organizzativa e quindi un determinato livello di decentramento della funzione amministrativa di gruppo.

Un aspetto tuttavia che appare evidente è la bassa presenza di leva azionaria. Ciò a dimostrazione che la crescita è stata finanziata prevalentemente dal soggetto economico, per mantenere un forte controllo strategico sulle società del gruppo, esercitando un importante ruolo di coordinamento.

Il secondo aspetto, relativo agli interventi preliminari di omogeneizzazione attivati dalla capogruppo, richiede un'analisi dettagliata del ricorso agli strumenti precedentemente indicati.

Tab. 3 – Il livello di accentramento/decentramento contabile

Gruppo	Contabilità di gruppo	Manuale di consolidamento	Piano dei conti
Api	Accentrata	Non esiste	Codificato in SAP per le società con funzione amministrativa propria e che redigono il bilancio di esercizio secondo Ias/Ifrs
Bresse	In fase di decentramento	La divulgazione è in corso	L'implementazione è in corso
Ellica	Decentrata	Esiste	Esiste
Indesit	Decentrata	Esiste	Esiste
Itierre	Decentrata	Esiste	Esiste

Il livello di accentramento del gruppo *Api* è significativo ma non altissimo perché le principali società operative hanno una propria funzione amministrativa e per queste si è scelto di adottare i principi contabili internazionali nella redazione dei loro bilanci di esercizio. Si tratta dunque di un caso, limitato alle principali società operative, di adozione diretta nei bilanci di esercizio pubblicati dei principi contabili internazionali. Per tutte le altre società del gruppo manca l'omogeneizzazione dei valori e il preconsolidamento viene gestito dalla capogruppo. Dato il livello di accentramento piuttosto elevato, nel gruppo non esiste un manuale di consolidamento né un piano dei conti unico. Le società che hanno una propria funzione amministrativa e che

redigono il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali seguono un piano dei conti codificato in SAP, tutti gli altri bilanci di esercizio devono essere riconciliati dalla capogruppo³².

Il livello di accentramento del gruppo *Biesse* è stato molto alto fino ad alcuni mesi fa poiché tutte le attività di preconsolidamento venivano gestite dalla holding. A due anni dall'introduzione dei principi Ias/Ifrs il management del gruppo ha deciso di attuare una serie di cambiamenti nelle procedure amministrative contabili. In particolare si è scelto recentemente di decentrare le attività di preconsolidamento a favore delle società controllate, supportando l'assegnazione di tali procedure con la diffusione, all'interno dell'area di consolidamento, di un manuale contabile di gruppo. In tale occasione si è deciso anche di implementare un piano dei conti unico valido per tutte le società consolidate.

Le contabilità dei gruppi *Indesit*, *Elica* ed *Itierre* posso essere definite decentrate in quanto tutte le società incluse nelle aree di consolidamento risultano coinvolte nelle procedure di conversione ai principi Ias/Ifrs. Le società capogruppo hanno divulgato informazioni chiare sui criteri da adottare in fase di preconsolidamento fornendo alle controllate un manuale di consolidamento ed organizzando un adeguato percorso formativo. Attualmente le controllate rettificano la propria contabilità e forniscono alla capogruppo i prospetti necessari per la redazione del consolidato. Nei tre casi il processo di decentramento è stato sostenuto dall'istituzione di un piano dei conti unico necessario per l'omogeneizzazione formale delle strutture contabili. Il piano dei conti, in occasione dell'introduzione dei principi Ias/Ifrs, non soltanto è stato rivisto ma anche "circolarizzato" in SAP.

³² La capogruppo, fra gli altri problemi di eterogeneità contabile, affronta la questione del disallineamento delle date di chiusura (al 30 novembre) del bilancio di esercizio di alcune controllate, tramite la redazione di un bilancio intermedio datato 31 dicembre, data di chiusura del bilancio consolidato. Un mese di disallineamento non crea grandi problemi alla holding che redige un bilancio intermedio, come la normativa nazionale richiede, trascurando le novità introdotte dallo Ias 27 che diversamente propone, quando in casi come questo la differenza temporale è inferiore ai tre mesi, di tener conto con apposite rettifiche contabili soltanto dei fatti significativi avvenuti a seguito della chiusura del bilancio di esercizio. Tra l'altro in passato la Api holding redigeva il bilancio al 30 giugno, POIChé la maggior parte delle controllate chiudeva il bilancio di esercizio al 31 dicembre, come avviene attualmente, salvo le eccezioni sopra indicate delle società che chiudono il bilancio al 30 novembre, si doveva redigere il bilancio consolidato alla fine dell'anno solare. Tutto ciò comportava molti problemi di quadratura del PN e per questo si è deciso di cambiare la data di chiusura del bilancio di esercizio di API holding al 31 dicembre. Infatti in applicazione dello Ias 27 il bilancio consolidato deve essere chiuso alla stessa data di redazione del bilancio di esercizio della capogruppo, ciò significa che se la capogruppo non avesse cambiato la data di chiusura avrebbe dovuto redigere i bilanci intermedi per tutte le società del gruppo. E comunque a parte i contenuti dei principi Ias/Ifrs non si può trascurare l'importanza di un allineamento temporale ai fini dell'analisi gestionale delle performance economiche finanziarie di gruppo, la realizzazione della quale richiede anche il confronto fra il bilancio di esercizio della capogruppo e il bilancio consolidato.

Il gruppo *Itierre* presenta un livello di decentramento della contabilità particolarmente alto POIChé a partire dal 2001, anno in cui la holding ha iniziato a redigere il bilancio consolidato in applicazione degli Ias/Ifrs, le consolidate hanno iniziato a tenere una doppia contabilità per poter rispettare i principi contabili internazionali utili al consolidamento Ias/Ifrs. In questo senso si può dire che il gruppo ha risolto il problema della eterogeneità formale e sostanziale dei conti optando per il decentramento contabile con alcuni anni di anticipo.

Attualmente tutte le società hanno una contabilità decentrata sostenuta da un manuale di consolidamento e un piano dei conti unico. Unica eccezione per il gruppo Api che pur mantenendo una funzione accentrata ha deciso di pubblicare direttamente i bilanci di esercizio, di alcune società importanti del gruppo, secondo i principi Ias/Ifrs, nonostante la quotazione non sia mai avvenuta.

5. La determinazione e il trattamento delle differenze di consolidamento

La normativa nazionale in tema di consolidamento prevede delle condizioni diverse rispetto al principio contabile internazionale Ifrs 3 con riferimento ai seguenti aspetti:

- la data cui riferire la determinazione delle differenze di consolidamento;
- le grandezze da porre a confronto per la determinazione delle differenze di consolidamento;
- il trattamento contabile da riservare all'avviamento;
- il trattamento contabile da riservare alle differenze negative di consolidamento.

Un aspetto su cui il lavoro si sofferma è rappresentato dalla data cui riferire i valori da eliminare in sede di consolidamento. La scelta di approfondire tale tematica, escludendo le altre, dipende dalla rilevanza assunta dal fattore temporale nella determinazione delle differenze di consolidamento e nella rappresentazione della situazione reddituale consolidata³³.

Un'importante differenza che si riscontra fra la normativa italiana e i principi contabili internazionali è quella relativa alla data a cui fanno riferimento i valori da eliminare in sede di consolidamento delle partecipazioni. Il principio contabile internazionale prevede che devono essere presi in considerazione il costo della partecipazione e il patrimonio netto esistente al momento dell'ac-

³³ Inoltre vi è la volontà di non trattare le altre questioni che verranno approfondite in altre parti del lavoro. In particolare ci riferiamo alle modalità di determinazione dell'Avviamento e all'Impairment Test.

quisizione valutato al fair value. Mentre il legislatore italiano prevede che l'eliminazione venga effettuata prendendo come riferimento il costo della partecipazione e il valore contabile del patrimonio netto al momento in cui l'impresa controllata è inclusa per la prima volta nel consolidamento (art. 33 del D. Lgs. 127/1991).

Si tratta di un aspetto importante che può provocare delle valutazioni differenti in tutti quei casi in cui fra la data di acquisizione della partecipazione e la data del primo consolidamento intercorre un lungo periodo di tempo. Le modalità previste dal legislatore semplificano il processo di rettifica delle partecipazioni e della corrispondente quota del patrimonio netto della controllata ma, come l'OIC 17 evidenzia, può portare a delle valutazioni fuorvianti. Si pensi al caso in cui fra la data di acquisizione e la data di consolidamento la controllata realizzi delle perdite iscritte nel patrimonio netto, in questo caso la differenza che emergerebbe in fase di primo consolidamento (in assenza di una svalutazione della partecipazione) può essere erroneamente confusa con un avviamento da iscrivere nell'attivo patrimoniale (che al momento dell'acquisto non esisteva).

Riferire il valore del patrimonio netto della controllata alla data del primo consolidamento rende estremamente complessa l'interpretazione delle cause economiche che provocano le differenze di consolidamento nel confronto con il costo della partecipazione. Inoltre gli eventuali plusvalori e minusvalori delle attività e passività che derivano dalla rivalutazione del patrimonio netto possono differire in modo significativo. L'OIC 17 consiglia di risalire, quando possibile, ai valori esistenti al momento dell'acquisizione, proponendo una logica valutativa che si avvicina di più a quella prevista dall'Ifrs 3.

Inoltre il principio contabile nazionale evidenzia un'altra conseguenza importante del diverso riferimento temporale previsto dalla normativa nazionale. Esiste la possibilità di includere nel conto economico consolidato i valori economici prodotti dalla controllata soltanto a partire dall'esercizio successivo alla data del primo consolidamento. Ciò significa che la redditività prodotta dalla controllata fra la data di acquisizione e del primo consolidamento influisce sull'entità del suo patrimonio netto e quindi sulla differenza di consolidamento rilevata nello stato patrimoniale di gruppo ma non trova rappresentazione nel conto economico (possono esserci influenze indirette tramite l'ammortamento della differenza positiva di consolidamento).

Il gruppo è un'entità economica che non si forma con il consolidamento ma con l'acquisizione del controllo. I valori che traggono origine dalla gestione delle controllate devono poter essere rappresentati nei conti consolidati a partire dalla data in cui le società entrano a far parte del gruppo.

Questa condizione influisce sulla corretta rappresentazione dei valori e soprattutto sulla significatività dei conti consolidati ai fini della valutazione dei risultati prodotti dal gruppo in fase di realizzazione delle strategie pianificate dal vertice.

Il trattamento dell'eventuale differenza di consolidamento che residua dopo aver riconosciuto gli eventuali plusvalori o minusvalori al netto del relativo effetto fiscale differito è un altro aspetto di differenziazione fra le due normative.

In caso di differenza positiva l'Ifrs 3 prevede che vada iscritta nell'attivo consolidato a titolo di "avviamento" e poi vada assoggetta ad impairment test. Mentre la normativa italiana prevede che l'iscrizione nell'attivo avvenga sotto la denominazione "differenza di consolidamento" e poi venga assoggetta ad ammortamento (art. 31 D.Lgs. 127/1991 e art. 2426 c.c.). Se la differenza positiva non può essere giustificata a titolo di avviamento della partecipazione (cattivo affare), secondo la normativa italiana essa deve essere iscritta in detrazione della "riserva di consolidamento", qualora esiste, ovvero addebitata al conto economico consolidato. Questa ipotesi non viene esplicitata dall'Ifrs 3 anche se è ipotizzabile supporre l'eventuale esistenza di una differenza positiva non giustificata da avviamento, per cui in tali circostanze essa può essere portata a conto economico.

In caso di differenza negativa l'Ifrs 3 prevede che essa vada accreditata direttamente a conto economico. La normativa italiana prevede due possibilità: qualora la differenza negativa sia dovuta alla previsione di andamenti economici sfavorevoli essa deve essere imputata a "fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri", qualora invece sia dovuta a un buon affare va iscritta a patrimonio netto in una "riserva di consolidamento".

Nelle note integrative dei bilanci consolidati dei gruppi analizzati si leggono le nuove procedure di determinazione delle differenze di consolidamento e di trattamento delle stesse, in applicazione dei principi Ias/Ifrs. Gli impatti sui sistemi informativi e di misurazione delle performance non possono che essere positivi, dal momento che per le ragioni sopra indicate si rende l'informazione consolidata più attendibile. Si pensi soprattutto alla possibilità di consolare i valori economici prodotti dalle controllate direttamente in conto economico consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo e ai conseguenti vantaggi in termini di analisi reddituale di gruppo.

6. I fondamentali del principio contabile Ifrs 3

L'Ifrs 3 definisce il trattamento contabile da riservarsi alle aggregazioni aziendali (*business combinations*), ossia alle operazioni societarie che si pongono ad obiettivo l'unione di entità/attività aziendali, inizialmente distinte, in seno ad un unico soggetto giuridico (tenuto alla redazione del bilancio).

Il principio contabile non tratta partitamente delle numerose operazioni societarie per il cui tramite si giunge all'aggregazione aziendale (fusione, scissione, conferimento/cessione di *asset* o partecipazioni, ecc.), disponendo – in omaggio al criterio *substance over form* – che le dissimili forme tecniche

debbono trattarsi contabilmente alla medesima stregua, poiché esse sottendono fatti di gestione analoghi: nella specie, operazioni di acquisizione/riorganizzazione aziendale.

Seguendo tale prospettiva Ifrs 3 richiede che in una *business combination* un soggetto identificato (l'acquirente) acquisti il controllo individuale di una o più attività aziendali (l'acquisito); pertanto, restano estranee al perimetro di applicazione del principio contabile:

- le operazioni di *joint venture*, nelle quali – di regola – il controllo è congiunto con altri soggetti e non già individuale;
- le aggregazioni a cui partecipano entità/attività aziendali sotto comune controllo, quali le riorganizzazioni societarie che intervengono all'interno dei gruppi (differendo, in tale circostanza, il requisito del trasferimento del controllo).

Il principio stabilisce che a tutte le aggregazioni aziendali debba applicarsi il *purchase method*, secondo il quale l'acquirente rileva contabilmente le attività e le passività, incluse quelle potenziali, identificabili alla data dell'acquisto (ancorché talune di esse non risultino iscritte nella contabilità del venditore) al rispettivo *fair value*, che può assumersi equivalente – in sostanza – al valore corrente di mercato.

L'eventuale eccedenza del prezzo corrisposto al cedente, ancora risultante dopo aver proceduto alla suddetta rilevazione, deve ascrivere ad una "posta residuale" di natura intangibile denominata avviamento (*goodwill*)³⁴.

Il principio Ifrs 3 regola diffusamente le modalità applicative per l'iniziale rilevazione e la successiva valutazione delle *business combinations*, soffermandosi in specie:

- sulla misurazione del costo dell'acquisizione;
- sul procedimento di allocazione del costo alle attività/passività acquisite (*purchase price allocation*);
- sulle informazioni da fornire nella nota integrativa, per consentire agli utilizzatori di valutare la natura e gli effetti finanziari delle aggregazioni aziendali poste in essere.

Per quanto concerne l'avviamento, infine, Ifrs 3 sancisce che esso non deve essere ammortizzato (trattandosi di *asset* a vita utile indefinita) bensì sottoposto ad una verifica annuale, mirante ad accertare se abbia subito riduzioni di valore, secondo la logica e le modalità applicative dettate dal principio contabile Ias 36 al quale opera esplicito rinvio.

³⁴ Per converso, se il processo di attribuzione del *fair value* alle attività/passività acquisite conduce ad una eccedenza del valore di rilevazione contabile rispetto al prezzo pagato, deve riconoscersi un *negative goodwill* da iscriversi tra i proventi del conto economico.

Così succintamente riassunte le caratteristiche fondamentali dell'Ifrs 3, deve chiedersi quale impatto la sua adozione produca sui risultati di sintesi del bilancio d'esercizio delle imprese *las compliant* chiarendo, in specie, le differenze più notevoli che lo connotano in rapporto ai principi contabili nazionali.

Come noto, fatto salvo il recente principio contabile Oic 4 – "Fusione e scissione" (gennaio 2007), la normativa contabile domestica non contempla uno *standard* che regoli in maniera uniforme ed omnicomprensiva il trattamento contabile delle diverse operazioni di aggregazione aziendale; talché, in assenza di una regola contabile e di una specifica legislazione in materia (ad eccezione della riscrittura dell'art. 2504-bis comma quarto del codice civile, a seguito della riforma del diritto societario entrata in vigore nel gennaio 2004), la prassi societaria ha evidenziato notevoli difformità di comportamento nella rilevazione contabile delle *business combinations*, difformità non di rado indotte dal (mutevole nel tempo) trattamento riservato dal legislatore tributario alle suddette operazioni³⁵.

Cosa è cambiato (o meglio, cosa cambierà, tenuto conto della recente introduzione in Italia) con l'applicazione di Ifrs 3?

Certamente, in termini generalissimi, viene introdotta una regolamentazione chiara e sufficientemente dettagliata delle operazioni di acquisizione aziendale, che impone una tendenziale uniformità di trattamento contabile a tutti gli operatori che adottano i principi Ias/Ifrs; trattasi, non v'ha dubbio, di un importante traguardo di omogeneizzazione della prassi di rilevazione che dovrebbe assicurare, per ciò stesso, una più significativa interpretazione dei risultati scaturiti dalle comparazioni inter-aziendali.

Ma v'è di più. La dottrina economico-aziendale e gli operatori sono convinti che le peculiari modalità applicative di Ifrs 3 (ma il portavo deve estendersi a tutti i principi Ias/Ifrs, a motivo precipuo dell'adozione della logica del *fair value* quale caposaldo dei processi di valutazione contabile) importino un sensibile avvicinamento del tradizionale "linguaggio contabile" di determinazione quantitativa ed interpretazione dei risultati economico-finanziari al "linguaggio gestionale" tipico delle funzioni di programmazione e controllo, innanzi per la verità sino ad oggi piuttosto distanti, con una forte enfasi alla lettura della *performance* aziendale in chiave finanziaria.

Proprio in questo avvicinamento delle due logiche di misurazione quantitativa risiede, per la maggior parte degli interpreti (tra i quali anche i responsabili amministrativi delle imprese del campione), il risultato più rimarchevole.

³⁵ Ci si riferisce, in specie, all'indeducibilità nella determinazione del reddito imponibile del cd. disavanzo di fusione – rappresentativo dell'*excess cost* pagato al cedente rispetto al valore contabile delle attività acquisite – considerato un costo non fiscalmente riconosciuto, fatte salve le periodiche facoltà di "affiancamento fiscale" a pagamento introdotte da leggi speciali, miranti al riallineamento tra valori di carico contabile e valori fiscalmente riconosciuti degli *asset*.

le scaturente dall'adozione dei principi contabili internazionali: e tale circostanza viene salutata con particolare favore dalle società di maggiori dimensioni, in specie le quotate, il cui management intravede nel tendenziale riallineamento tra "contabilità civilistica" e "contabilità gestionale" (o, se si vuole, tra "contabilità interna per il controllo direzionale" e "contabilità per la comunicazione esterna") lo strumento necessario per comunicare al mercato – analisti finanziari, investitori, *business community*, ecc. – le corrette informazioni per apprezzare la "creazione di valore" attuale e prospettica.

6.1. L'applicazione del principio contabile Ifrs 3 nelle imprese del campione. Premessa

La prima applicazione di Ifrs 3 nelle imprese del campione non è stata scervata da difficoltà, tenuto anche conto delle numerose novità da esso recate.

Come noto, nella fase di transizione (*first time adoption*) è stata concessa la facoltà di applicare le disposizioni di Ifrs 3 soltanto prospetticamente, ossia alle sole aggregazioni aziendali intervenute a partire dalla data di effettivo passaggio al nuovo sistema contabile (coincidente – per la maggior parte delle imprese del campione – con l'esercizio 2005 e relativa transizione al 1° gennaio 2004, ad eccezione di *Itierre* che ha adottato i principi Ias/Ifrs sin dal 1° gennaio 2001).

Una prima scelta che s'è posta agli operatori, pertanto, è stata quella di decidere se "riaprire contabilmente le vecchie aggregazioni aziendali" applicando in modo retroattivo Ifrs 3, con la conseguenza – nell'affermativa – di doversi procedere alla rideterminazione dei valori precedentemente contabilizzati (ed alle eventuali rettifiche dei valori originari), con precipuo riferimento all'avviamento³⁶.

Ad eccezione dell'impresa di maggiori dimensioni (*Indesit*), che ha proceduto a "riaprire contabilmente" un'acquisizione rilevante effettuata sul mercato inglese nell'anno 2002 (data di acquisizione del controllo di General Domestic Appliances Holdings Ltd), le altre imprese del campione hanno rinunciato all'applicazione retroattiva di Ifrs 3 adducendo motivazioni di duplice ordine: (i) da un lato l'estrema laboriosità del processo di *accounting restatement*, e dall'altro lato (ii) lo sfavorevole rapporto costi/benefici di un siffatto trattamento contabile, alla luce del limitato impatto che la rideterminazione dei valori (in precedenza) contabilizzati avrebbe prodotto (trattandosi, probabilmente, di aggregazioni aziendali non particolarmente significative).

³⁶ Si rinvia per la normativa di dettaglio all'Appendice B del principio contabile Ifrs 1 – "Prima adozione degli Ifrs". D'ora in poi, allorché si farà riferimento ai principi Ias/Ifrs, s'intende implicito il riferimento al "Testo coordinato dei principi contabili internazionali (Ias/Ifrs) e interpretazioni IFRIC pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea" nella traduzione italiana curata dall'Organismo Italiano di Contabilità (giugno 2007).

Già da queste prime considerazioni pare potersi desumere una conclusione di ordine più generale che, sebbene non corroborata da analisi empiriche, trova diffuso riscontro tra gli operatori: le grandi imprese quotate, essendo da un lato "maggiormente attrezzate" (in termini di budget per la formazione/assunzione di personale adeguatamente qualificato, assistenza di *advisors* di elevato profilo professionale, ecc.) e, dall'altro lato, soprattutto per quelle a maggiore vocazione internazionale, essendo abituate a confrontarsi con le *best practices* invalse nei contesti finanziari evoluti, hanno proceduto al recepimento degli Ias/Ifrs con un grado di ampiezza operativa (i.e. adottando l'intero *set*, senza avvalersi delle facoltà di semplificazione/essenzone) e di consapevolezza manageriale assolutamente superiore a quello delle imprese di minori dimensioni, per le quali – non di rado – l'introduzione dei nuovi principi contabili ha costituito più che una "leva gestionale" (un'occasione da cogliere) per la comunicazione del valore d'impresa al mercato un difficile adempimento da fronteggiare, con riflessi notevoli sulla struttura e le procedure organizzative.

Venendo a trattare dei risultati della ricerca in ordine alla prima applicazione di Ifrs 3 nelle imprese del campione, deve osservarsi che tre di esse (*Api*, *Bisse*, *Elica*) hanno posto in essere operazioni di aggregazione negli esercizi 2005/06 e pertanto si sono trovate ad applicare *ex novo* lo standard contabile, per converso *Indesit* ed *Itierre* non hanno effettuato nel biennio acquisizioni rilevanti.

In linea generale, le imprese del campione che hanno applicato Ifrs 3 hanno dovuto affrontare una nutrita serie di questioni applicative tra le quali si menzionano le seguenti:

- il costante ricorso a perizie, ad opera di esperti indipendenti, per la stima del *fair value* degli *asset* acquisiti;
- l'individuazione della CGU cui allocare le aziende/partecipazioni acquisite è avvenuta in stretto coordinamento con la funzione controllo di gestione, a conferma dell'integrazione tra strutture aziendali (in specie tra contabilità gestionale e budgeting/controllo) indotta dall'adozione dei principi Ias/Ifrs;
- l'utilizzo del margine operativo lordo (Ebitda) e/o del flusso di cassa operativo quali grandezze su cui impiantare la stima (prospettica) del valore d'uso delle CGU ai fini del test di *impairment*, in coerenza con gli obiettivi di risultato monitorati periodicamente a consuntivo dai *controller* ed oggetto di reportistica per l'alta direzione;
- la consapevolezza che "l'azione strategica finisce per essere influenzata dal bilancio", nel senso che le determinazioni contabili – a seguito dell'introduzione degli Ias/Ifrs – risentono sensibilmente delle prospettive gestionali formalizzate nel *business plan*, talché nel procedere alle aggregazioni (e nell'impostarne la relativa contabilizzazione) si è consci che il bilancio d'esercizio non assolve più ad una funzione di mera descrizione dei fatti gestionali passati ma assurge a "strumento di gestione" a motivo, in spe-

- della sua connotazione di strumento di comunicazione al mercato della strategia aziendale perseguita e dei risultati ottenuti in termini di "creazione di valore";
- in definitiva, il forte nesso che si viene a creare tra *accounting* e *finance* in conseguenza dell'adozione degli standard Ias/Ifrs.

Nel seguito si riportano i risultati della ricerca, con precipuo riferimento alle suddette questioni applicative affrontate dalle imprese del campione in conseguenza dell'introduzione di IFRS 3.

6.1.1. La misurazione del costo dell'acquisizione e dell'avviamento

Come noto IFRS 3 individua il costo di una *business combination* sostenuto dall'acquirente nella somma complessiva dei *fair value* alla data di acquisizione del controllo:

- delle attività cedute, tipicamente cassa corrisposta al venditore, ma talvolta altri *asset* quali partecipazioni o rami aziendali;
- delle passività sostenute o assunte (emissioni obbligazionarie assegnate al cedente; accollo di debiti finanziari; ecc.);
- degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'acquirente (i.e. azioni di nuova emissione riservate al venditore quale corrispettivo dell'apporto).

Deve sottolinearsi preliminarmente che ove il prezzo (in tutto o in parte) non venga corrisposto in denaro, s'induce una componente soggettiva nella determinazione del costo dell'acquisizione, a motivo della stima del *fair value* delle attività e/o dell'*equity* assegnati al venditore.

A maggior ragione deve riconoscersi l'ineliminabile discrezionalità della stima del *goodwill* scaturente dall'acquisizione, il quale – come s'è accennato in precedenza – deriva in via residuale dal processo di allocazione del prezzo alle attività/passività identificabili (laddove, ad evidenza, quali attività/passività iscritte ed a quale prezzo, costituisce una scelta – almeno in parte – discrezionale del redattore del bilancio).

Senza contare ulteriori *technicalities* nella configurazione dell'acquisizione che importano ulteriori stime ed impattano sui valori contabili.

Si pensi alle clausole contrattuali di aggiustamento del prezzo in epoca successiva all'acquisto, in ragione delle sopravvenienze passive – di cui l'acquirente chiede il ristoro al venditore – o della *performance* dell'impresa acquisita.

Si pensi, ancora, all'ipotesi in cui l'acquirente rilevi una quota di maggioranza della partecipazione acquisita, assumendone il controllo, riconoscendo contestualmente al venditore un'opzione *put* in virtù della quale quest'ultimo è facoltizzato a vendere (correlativamente l'acquirente è obbligato ad acqui-

stare) ad un dato tempo futuro la residua quota di partecipazione ad un certo prezzo, talché ne deriva l'iscrizione nel passivo patrimoniale dell'acquirente dell'impegno all'acquisto (valorizzato al *fair value*) cui corrisponde "in contropartita" (almeno in parte) l'iscrizione all'attivo patrimoniale di un maggior valore di avviamento.

Ne discende, in sintesi, che

- il prezzo dell'acquisizione, almeno nelle ipotesi *non cash*,
- la sua "spaccatura" tra le diverse componenti patrimoniali acquisite;
- la conseguente determinazione quantitativa del *goodwill*.

costituiscono fasi formalmente distinte ma nella sostanza indissolubilmente connesse dell'unitario processo di valutazione del prezzo della *business combination* da iscriversi in contabilità, processo di valutazione il quale, ad evidenza, si connota per l'elevato grado di astrazione e di soggettività delle stime quantitative.

Le tematiche sopra accennate sono ben note agli operatori ed hanno costituito un profilo rilevante nella gestione contabile delle *business combinations* per le imprese del campione.

Tutte le imprese intervistate hanno dichiarato di essersi avvalse dell'assistenza delle società di revisione contabile e di periti indipendenti nel processo di determinazione/allocazione del prezzo, richiedendo ai professionisti incaricati di asseverare:

- la stima al *fair value* delle attività acquisite;
- l'identificazione delle attività/passività acquisite e, per derivazione, degli *asset* intangibili che non possedevano i requisiti per l'iscrizione autonoma in contabilità;
- la stima della presumibile vita utile degli *asset* contabilizzati;
- l'identificazione degli attivi a vita utile indefinita (tipicamente marchi ed avviamento).

Alcune di esse (*Biesse*) hanno segnalato come "particolarmente delicata" l'individuazione/valorizzazione degli *asset* immateriali acquisiti, non riconosciuti nella contabilità del venditore; nel caso di specie la stima di un marchio, del know-how tecnologico e del *goodwill*, il cui *fair value* stimato ascendeva complessivamente al 97% del prezzo corrisposto al venditore per l'acquisto della partecipazione.

In particolare, la "delicatezza" cui si è fatto cenno scaturiva: (i) dalla determinazione quantitativa degli intangibili acquisiti; (ii) dalla scelta in ordine alla qualificazione della loro vita utile (indefinita per il *goodwill*; limitata per gli altri due intangibili acquisiti); (iii) dall'apprezzamento della vita utile residua degli intangibili a durata limitata (individuata in 20 anni per il marchio e 5 anni per il know-how).

6.1.2. L'identificazione del perimetro delle CGU (unità generatrici di flussi finanziari)

Il principio contabile Ias 36 – “Riduzione durevole di valore delle attività” definisce la CGU come il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari ampiamente indipendenti dai flussi finanziari derivanti da altre attività o gruppi di attività, riconoscendo esplicitamente che “... l'identificazione di un'unità generatrice di flussi finanziari di un'attività implica un giudizio soggettivo”³⁷.

Tale esplicito riconoscimento dell'inevitabile soggettività insita nella definizione del perimetro di una CGU e nell'attribuzione degli *asset* rivinenti dall'acquisizione ad una piuttosto che all'altra CGU (eventualmente anche preesistente) costituisce il punto focale da cui muovere.

Difatti, pur assumendo per certa la determinazione quantitativa del costo complessivo dell'acquisizione e la sua “suddivisione analitica” (*purchase price allocation*) tra le attività/passività acquisite – determinazione che incenstrandosi sull'apprezzamento del *fair value* degli attivi acquisiti, come s'è già osservato, non possiede affatto caratteri di certezza ed oggettività – appare chiaro che il procedimento di identificazione delle unità generatrici di cassa cui allocare gli *asset* acquisiti importa un ulteriore grado di astrazione, che conduce fatalmente ad un accrescimento della soggettività che si accompagna alla rilevazione contabile delle aggregazioni aziendali.

Ciò a maggior ragione, come si dirà in appresso, allorquando si tratti di allocare alle CGU l'avviamento rivinente dalle acquisizioni.

Venendo trattare della perimetrazione delle CGU nelle imprese del campo, deve osservarsi innanzitutto che l'identificazione risente delle caratteristiche del processo produttivo nonché del particolare assetto organizzativo/operativo adottato da ciascuna impresa: in estrema sintesi, potrebbe quindi affermarsi che l'identificazione delle CGU riflette lo specifico *business model* dell'entità, talché il processo di identificazione potrebbe differire (talvolta sensibilmente) da un'impresa all'altra.

Nondimeno, per delimitare la discrezionalità del redattore del bilancio, Ias 36 prescrive talune linee-guida per l'identificazione delle CGU (alle quali le imprese *las compliants* debbono attenersi), tra le quali rileva in specie la “mappatura” delle attività aziendali adottata ai fini del controllo gestionale della *performance* (per linee di prodotto; settori aziendali; aree geografiche; ecc.); tale circostanza fornisce prova ulteriore dei nessi che s'inducono, a seguito dell'adozione dei principi Ias/IFrs, tra contabilità direzionale (sistema di *reporting*) e contabilità generale.

Come hanno “mappato” le CGU le imprese del campione?

Prevale una classificazione per divisioni operative/merceologiche, talvolta “ritagliata” sui marchi maggiormente affermati sul mercato; in un solo caso

assume rilevanza la localizzazione geografica del business. Tutte le imprese intervistate hanno dichiarato che la configurazione prescelta replica, nella sostanza, la segmentazione delle attività aziendali già utilizzata a fini di controllo direzionale.

Biesse ha adottato una configurazione distinta in quattro macro-CGU (“legno”; “vetro e marmo”; “meccatronica”; “altro”), allocando talune società partecipate rilevanti ad una “CGU dedicata” ricompresa all'interno dei predetti quattro segmenti di business.

Interve a partire da gennaio 2005 ha modificato la “mappatura” individuando tre CGU, due delle quali coincidono con i *brand* di proprietà (Ferrè e Malo) mentre la terza raccoglie una serie di marchi in licenza (Linee Giovani).

Api ha identificato tre CGU in funzione tipicamente merceologica (*supply&trading*; raffinazione; produzione energia).

Elica ha individuato quattro CGU: le prime due relative al *core business* dell'impresa, leader mondiale nella produzione delle cappe da cucina (“marchi propri” e “marchi di terzi”, suddivise al proprio interno per singolo *brand* a costituirle distinte CGU), la terza relativa alla produzione di motori elettrici (suddivisa al proprio interno in due sub-unità di business: “motori” e “trasformatori”) e la quarta residuale (“altre attività”).

Indesit ha seguito un approccio differente dalla altre imprese del campione, adottando un criterio geografico per mercati di sbocco della produzione (tre macroaree – Europa occidentale; Europa orientale; Altri paesi – al loro interno suddivise in CGU identificate per mercati nazionali specifici, cui si aggiunge in via residuale la CGU di Gruppo).

Appurata la configurazione delle CGU, costituisce profilo di sicuro rilievo l'allocazione delle attività acquisite alle singole (ovvero a gruppi di) CGU e la connessa imputazione ad esse dell'avviamento e degli altri intangibili a vita indefinita rivinenti dalle aggregazioni aziendali.

A tale riguardo le esperienze aziendali divergono.

In taluni casi l'attribuzione si è rilevata piuttosto semplice, in quanto il business acquisito si innestava in maniera “piana” nel portafoglio di attività gestite. Così, ad esempio, *Api* ha allocato la partecipazione totalitaria nella “Italiana Petroli-IP” acquistata nel settembre 2005 al segmento *supply&trading*, attribuendo a tale CGU gli intangibili a vita indefinita: rete in proprietà; rete in concessione; marchio; avviamento.

In altri casi l'attribuzione ha interessato più CGU.

Così per *Elica*, che ha contabilizzato l'acquisizione del ramo d'azienda “Turbo Air” avvenuta nel febbraio 2006 imputandola ad una “CGU dedicata” (inserita nel macro-segmento “marchi di terzi”), allocando il *goodwill* rivinente dall'acquisizione in parte alla precitata “CGU dedicata” e per il residuo alla CGU “marchi di terzi”.

³⁷ Ias 36, paragrafo 68.

Anche *Biesse* ha optato per un'allocazione composita, attribuendo gli *asset* della controllata "Bre.Ma. Srl" (acquisita nell'agosto 2006) al macro-segmento "legno", imputando tuttavia il know-how tecnologico acquisito (tecnologia Bre.Ma. coperta da brevetto) ad altra CGU in ragione del prospettato utilizzo di tale tecnologia nella produzione di beni con marchio *Biesse*.

Analogamente, *Indesit* ha allocato i marchi (considerati a vita utile indefinita) e parte dell'avviamento rivenienti dall'acquisizione della partecipazione inglese avvenuta nel 2002 alla "CGU UK" – facente parte del macro-segmento Europa occidentale – imputando la residua parte dell'avviamento alla "CGU di Gruppo", in considerazione delle sinergie ottenibili dall'acquisizione.

Senza voler giudicare dei casi di specie sopra riportati deve rimarcarsi quanto già sostenuto in precedenza, circa la sensibile discrezionalità che informa l'intero processo di identificazione delle CGU, con precipuo riferimento alle scelte in ordine a:

- quante CGU identificare all'interno dei singoli macro-segmenti merceologici o geografici;
- su quali basi procedere all'identificazione del perimetro delle CGU, stabilendo talora l'identificazione tra entità acquisita e singola "CGU dedicata" e talaltra l'attribuzione dell'entità acquisita ad una macro-CGU;
- se attribuire gli *asset* intangibili a vita indefinita acquisiti per aggregazione aziendale ad una singola CGU ovvero a più unità di business.

È evidente che trattasi di scelte affatto neutrali, nel senso che ciascuna di esse comporta un differente impatto sulla determinazione quantitativa della *performance* economico-finanziaria rilevata nei bilanci d'esercizio.

Basti riflettere alla "tentazione di allargare" il perimetro della CGU per ammassare i risultati ad essa ascrivibili, attenuando per ciò stesso il rischio di *impairment* in ragione della probabile compensazione dei risultati delle singole unità di business ivi ricomprese.

Si pensi, nell'intento già ricordato di evitare il rischio di svalutazioni, all'allocazione "di comodo" del *goodwill* e degli altri intangibili a vita utile indefinita alla CGU più "performanti", prescindendo dai corretti criteri di attribuzione previsti da las 36 (allocazione alla CGU che possa ritenersi beneficiaria, sulla base di criteri coerenti e razionali, degli effetti dell'aggregazione).

Ancora, si pensi alla facoltà – peraltro regolata da las 36 – di riconfigurare da un esercizio all'altro la mappa della complessiva delle CGU modificandone il perimetro (mediante accorpamenti; frazionamenti; ridenomiazioni; ecc.) ed al rischio di scelte opportunistiche miranti a scopi di *window dressing* che fatalmente si accompagnano a tale mutamento.

Infine, non ultimo, la verifica (preclusa all'utilizzatore esterno) dell'assunto di base, secondo il quale le CGU identificate ai fini contabili ed utilizzate per l'allocazione delle *business combinations* nel bilancio devono corrispondere a quelle effettivamente utilizzate in sede di controllo direzionale da parte del management.

6.1.3. L'*impairment test* dell'avviamento

In termini generali, l'*impairment test* è volto ad assicurare che le attività non vengano iscritte nella situazione patrimoniale ad un valore superiore quello recuperabile, intendendosi con tale espressione il valore eccedente quello di cessione delle attività o di utilizzo (i.e. recuperabilità del costi sostenuto mediante i ricavi di esercizio, ovvero – in termini finanziari – recuperabilità delle uscite sostenute per l'acquisizione mediante i flussi di cassa i entrate).

Allorché questa circostanza si verifica si è in presenza di un *impairment* ossia di una riduzione di valore dell'attivo, e per ciò stesso deve procedersi a abbattere il valore contabile così da ricondurlo a quello recuperabile³⁸.

In specie, l'*impairment test* dell'avviamento procede necessariamente in modo specifico in quanto:

- l'*asset* non è distintamente cedibile, talché non è identificabile un valore ("realizzo diretto");
- ad esso non sono autonomamente riferibili flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da altre attività.

Di conseguenza, l'*impairment test* dell'avviamento può effettuarsi soltanto per via indiretta (e residuale), muovendo dalla stima del valore recuperabili (i) delle CGU a cui esso è stato allocato, ovvero (ii) di gruppi di CGU, in caso l'avviamento sia riferibile ma non allocabile a singole CGU.

Alla svalutazione del *goodwill*, dunque, si perviene (in via mediate mediante la stima del valore recuperabile della CGU alla quale esso è stato attribuito, talché dal confronto tra il valore contabile della CGU ed il maggior tra il *fair value* ed "valore d'uso" della stessa si giunge – nell'ipotesi che secondo termine di comparazione risulti inferiore al primo – all'*impairment*³⁹. In una siffatta stima, ad evidenza, esplicano un ruolo cruciale talune variabili caratterizzate da ineliminabile soggettività, che costituiscono altrettanti "leve di gestione dei risultati contabili" a disposizione del management, tra i quali debbono citarsi:

- la definizione dell'ampiezza della CGU alla quale è stato attribuito l'avviamento, il cui perimetro – come s'è detto in precedenza – influenza sensibilmente la probabilità di *impairment*, nel senso che, a parità di condizioni, è probabile che CGU di maggior ampiezza consentano un'attenuazione del rischio di svalutazione, potendosi giovare di una "fisiologica" compensazione tra *asset* plusvalenti e minusvalenti;

³⁸ las 36, paragrafo 1.

³⁹ Come noto non è necessario procedere alla stima di entrambi i termini (*fair value* e valore d'uso) allorché il valore stimato della CGU, mediante uno soltanto dei due suddetti termini risulti superiore al rispettivo valore contabile così da escludere il presupposto dell'*impairment*.

- la determinazione quantitativa del *fair value* della CGU (i.e. il prezzo ottenibile dalla sua vendita in una libera transazione tra parti consapevoli e indipendenti), che ad evidenza importa – specificamente nel caso dell'assenza di un "mercato attivo" cui far riferimento per desumere i prezzi fatti negli scambi – una serie di assunzioni qualitative e quantitative di ampia soggettività;
- la determinazione quantitativa del "valore d'uso" della CGU, che si estrinseca nella previsione dei flussi finanziari (in entrata ed uscita) derivanti dalla gestione continuativa della stessa e dei *terminal value* derivante dalla sua dismissione a termine, nonché nell'attualizzazione finanziaria dei predetti flussi mediante appropriati tassi di sconto.

Ne discende, in definitiva, che la previsione di un meccanismo di valutazione periodica (di regola annuale) della "tenuta" dei valori contabili delle CGU nonché, per derivazione, dell'avviamento (e degli altri intangibili a vita indefinita) ad esse allocato, induce per ciò stesso:

- una maggiore discrezionalità tecnica riconosciuta al redattore del bilancio nelle determinazioni quantitative di bilancio;
- una maggiore variabilità dei risultati economici di esercizio (in termini di volatilità degli utili, soggetti all'impatto di "svalutazioni *random*"), e la conseguente difficoltosa prevedibilità dei risultati annuali per investitori ed analisti;
- l'accrescimento del rischio di comportamenti opportunistici del tipo *earnings management*, potendo sospingere all'adozione di "politiche di bilancio" miranti a differire la svalutazione (altrimenti necessaria) dell'avviamento, ponendola a carico degli esercizi il cui conto economico sia in grado di sopportarne il peso.

In questa prospettiva, deve certamente convenirsi che – almeno sotto il profilo della "regolarità quantitativa" della determinazione dei risultati economici e della loro prevedibilità ad opera degli investitori – l'assoggettamento dell'avviamento alla tradizionale procedura di ammortamento a quote costanti (fatte salve le svalutazioni per perdite di valore) assegna ai risultati di bilancio un carattere di maggiore attendibilità o, quantomeno, induce una minore fluttuazione erratica degli stessi.

Una tale considerazione, si badi, non intende affermare la superiore razionalità economica (sotto il profilo metodologico) di un procedimento di determinazione quantitativa rispetto all'altro, quanto piuttosto porre in luce la maggiore utilità pratica per gli utilizzatori del bilancio che discende, a parere di chi scrive, da un procedimento di imputazione costante al conto economico del costo sostenuto per l'acquisizione di tutti gli *asset* (incluso l'avviamento) ancorché a vita utile indefinita: e ciò, si ribadisce, al fine di "regolarizzare" i risultati economici nel tempo rendendoli, per ciò stesso, più intelligibili agli investitori.

L'obiezione tradizionale frapposta ad una siffatta tesi s'incentra sulla circostanza che vorrebbe al tempo odierno analisti ed investitori interessati soltanto alla generazione di cassa ("cash is king") quale unico parametro di creazione di valore delle imprese, talché le usuali determinazioni quantitative fondate sulla competenza economica – seppur certamente influenzate in misura rilevante dalle nuove regole contabili internazionali, soprattutto in materia di determinazione iniziale e valutazione successiva del *goodwill* – non rivestirebbero più un'importanza segnalatica così rilevante per il mercato.

L'osservazione della prassi societaria smentisce un tale indirizzo di pensiero.

Deve convenirsi che gli analisti – nonostante l'importanza primaria assegnata alla generazione di cassa in tutti i contesti finanziari evoluti – continuano a valutare le imprese (in specie le quotate) in termini di indicatori di redditività, quali *P/E (price/earnings)* ed *EPS (earnings per share)*, scaturiti dal risultato di esercizio determinato secondo competenza economica; analogamente il management, quando procede ad acquisizioni, pone usualmente grande rilievo nelle comunicazioni al mercato all'effetto accrescitivo atteso (in termini di redditività) dall'aggregazione aziendale, in ragione delle prospettate sinergie di costo e/o di ricavo che ne dovrebbero scaturire.

Orbene, se questo è il segnale che giunge dall'osservazione della prassi societaria, è forse il caso di assegnare il "giusto peso" all'interesse segnalato che ancora oggi il mercato ammette al risultato economico dell'esercizio, talvolta relegato in secondo piano – almeno nel dibattito accademico e nella letteratura di *corporate finance* – rispetto alla "creazione di valore" misurata (soltanto) per il tramite della generazione di *cash flow*.

Se le considerazioni che precedono denotano un qualche fondamento, allora deve convenirsi che la scelta operata dai principi *IAS/IFRS* di non assoggettare ad ammortamento il *goodwill* e gli altri intangibili a vita utile indefinita esplica rilevanti effetti sulla determinazione quantitativa dei risultati aziendali comunicati all'esterno, poiché il divieto di ammortamento induce per ciò stesso un aumento dei risultati economici di competenza post-acquisizione (inducendo, a parità di condizioni, un incremento della redditività prospettica in termini di *P/E, EPS, ecc.*), fatta salva l'eventualità di svalutazioni per *impairment* negli esercizi a venire.

Deve quindi concludersi che la scelta operata dai principi *IAS/IFRS* in ordine al trattamento contabile del *goodwill* e degli altri intangibili a vita indefinita "discrimina" a favore delle imprese che adottano politiche di crescita per via esterna (mediante aggregazioni aziendali), attenuando l'impatto sul conto economico delle acquisizioni almeno per la parte (sempre più rilevante) del prezzo imputata agli *asset* intangibili in parola⁴⁰.

⁴⁰ È pur vero, d'altro canto, che si sta facendo strada tra gli analisti finanziari la pratica di "depurare" i risultati economici dall'impatto delle svalutazioni per *impairment*, così da neutra-

Peraltro, deve osservarsi che – come richiesto dai principi contabili Ias/Ifrs – se dalla verifica di *impairment* emerge che una CGU ha subito una perdita di valore, tale perdita viene dapprima imputata (fino a concorrenza) all'avvicinamento ad essa allocato e solo per l'eventuale eccedenza imputata quale riduzione di valore delle restanti attività appartenenti alla CGU.

Tale requisito tecnico-contabile di ordine applicativo, consistente nella presunzione che qualsiasi svalutazione di una CGU debba ascrivere primariamente alla "perdita dell'avvicinamento", induce un ulteriore motivo di "prudenza" da parte del redattore del bilancio; va da sé, difatti, che il management si mostri piuttosto riluttante nel "riconoscere contabilmente" l'avvenuta perdita di valore di una CGU e la conseguente svalutazione economica del *goodwill* riveniente dall'aggregazione aziendale, a motivo del fatto che – soprattutto se prossima temporaneamente alla data dell'acquisizione – la svalutazione induce il legittimo dubbio negli investitori di un *overpayment* o, quantomeno, di un'errata prospettazione da parte del management delle sinergie attese dall'acquisizione⁴¹.

Tutte le considerazioni sinora esposte paiono trovare conferma dalle risultanze della verifica empirica effettuata utilizzando il campione delle imprese oggetto della ricerca.

In specie, l'importanza assegnata dai responsabili amministrativi all'impatto quantitativo del *goodwill* rilevato in occasione di aggregazioni aziendali ed alla gestione del relativo *test di impairment* appare assolutamente rilevante; ciò in considerazione, se non altro, della circostanza che – a differenza di quanto avviene per gli altri attivi a vita indefinita – la svalutazione dell'avvicinamento non ammette "ripistini di valore", e per ciò stesso prima di procedersi all'abbattimento del valore di carico si figura necessaria una ponderata riflessione (*Biesse*).

Un'altra questione, cui si è fatto cenno in precedenza, emerge dal campione intervistato come di sicuro rilievo: la determinazione quantitativa periodica

lizzare l'effetto quantitativo – di regola assunto come straordinario e non ripetibile – dell'onere posto a carico del conto economico, al fine di ottenere una migliore "leggibilità" dei risultati economici attuali e prospettici. A tale riguardo si segnala che l'agenzia Standard & Poor's ha introdotto da qualche tempo nelle proprie analisi l'uso di un indicatore denominato "*core earnings*", che omette di considerare l'ammortamento e la svalutazione per *impairment* dell'avvicinamento, così da "sterilizzarne" totalmente l'impatto sul risultato dell'esercizio.

⁴¹ Da qui, pur trattandosi di affermazione non provata, chi scrive ritiene di poter concludere che, almeno in linea tendenziale, il management eviterà di riconoscere perdite di valore del *goodwill* riveniente dalle acquisizioni, tendendo a differirne nel tempo l'impatto sul conto economico. Per contro è prevedibile (trattandosi di una circostanza che ricorre con frequenza nella prassi societaria) che, in occasione del cambio del vertice societario, il nuovo management provveda alla "pulizia del bilancio", anche per rideterminare su nuove basi patrimoniali (interiori alle precedenti) le *performance* ascrivibili alla propria conduzione aziendale: in tal caso, è probabile che nell'ambito della più vasta operazione di *accounting restatement* si addiventino cospicue svalutazioni del *goodwill* e di altri intangibili a vita indefinita allocati all'attivo patrimoniale.

(di regola, annuale) del valore d'uso delle CGU dalla quale, per derivazione scaturisce l'eventuale svalutazione per *impairment*.

Tutte le imprese intervistate hanno confermato l'adozione di modelli valutazione delle CGU del tipo *discounted cash flow*, procedendo all'attualizzazione dei flussi finanziari previsti (aggiornati periodicamente in funzione del *business plan* approvato dall'organo amministrativo e del relativo *budget* aziendale) al tasso di sconto rappresentativo del costo medio ponderato capitale. Una di esse (*Api*) ha rivelato che per le CGU di minori dimensioni (i.e. per le piccole reti di distribuzione) determina il "valore recuperabile mediante la stima del rispettivo *fair value*, all'uopo applicando dei multipli tori ai volumi di carburante erogato/venturato.

Una tale circostanza, prescindendo dalle dissimili modalità applicative riscontrate nelle imprese del campione, assume valenza cruciale: di fatto come più volte rimarcato in questa sede, l'introduzione degli Ias/Ifrs ha prodotto quale effetto necessario l'adozione di una logica tipicamente finanziaria (finalizzata alla "misurazione del valore creato/distrutto") nelle tradizionali determinazioni contabili di esercizio, connotando sensibilmente le valutazioni di bilancio.

Venendo all'applicazione concreta, deve riferirsi di qualche differenziazione tra le imprese del campione, dovendo riconoscersi – e si tratta, peraltro, circostanza facilmente intuibile – che le due imprese quotate da maggior tempo (*Indesit* ed *Hierre*) hanno palesato una "maggiore confidenza e formalizzazione applicativa" nell'utilizzo dei modelli finanziari.

Hierre pone alla base delle proprie determinazioni quantitative il *primo* quinquennale (aggiornato "a scorrimento" ogni anno, anche alla luce dei risultati a consuntivo del primo esercizio facente parte del quinquennio precedente) approvato formalmente dal consiglio di amministrazione. Le previsioni economico-finanziarie vengono formulate a livello di singola CGU (e non di *legal entity*, come avviene in altre imprese del campione), sulla base di seguenti ipotesi-chiave:

- tasso di crescita annuale composto (CAGR) atteso dei ricavi per il quinquennio;
- tasso di crescita annuale composto atteso del margine operativo lordo (EBITDA) per il quinquennio;
- tasso di crescita di ricavi e margini reddituali oltre il quinquennio di previsione analitica (per la determinazione del *terminal value*), determinate base alla previsione di crescita del settore (nella specie: lusso) formulata dagli analisti finanziari;
- costo medio ponderato del capitale (WACC) ante-imposte, ottenuto rettificando il costo del capitale effettivamente sostenuto dal gruppo societario per riflettere la specifica struttura finanziaria della CGU.

Hierre riferisce inoltre che in un particolare caso (esercizio 2005), caratterizzandosi il piano quinquennale di una CGU per il significativo incremen-

di ricavi e redditività che avrebbe potuto ingenerare nel mercato la sensazione di un eccesso di ottimismo da parte del management nella formulazione delle stime, ha ritenuto opportuno determinare il valore d'uso della CGU mediante la valutazione dei flussi di cassa medi attesi scaturiti da due proiezioni alternative effettuate da analisti finanziari (che hanno stimato flussi inferiori del 19% circa rispetto a quelli previsti dal piano predisposto dal management), assegnando ad ogni scenario una probabilità di riuscita.

Anche *Indesit* mostra un elevato grado di "raffinatezza applicativa" nella determinazione del "valore d'uso" delle CGU ai fini dei test di *impairment*.

La determinazione quantitativa muove dalle proiezioni dei flussi finanziari rivenienti dal *business plan* formulato per singola CGU, sviluppato per un orizzonte di previsione analitica di tre/cinque anni, proiezioni formulate dal management sulla base delle esperienze pregresse e sulle aspettative di andamento futuro dei singoli mercati di riferimento; in particolare le ipotesi-base s'incentrano sulla previsione: (i) delle quantità vendute, (ii) dell'andamento dei prezzi di vendita, (iii) dell'andamento del margine industriale. L'attualizzazione dei flussi finanziari prospettici viene effettuata al costo medio ponderato dei capitali (distinto per singola CGU); il *terminal value* viene determinato ipotizzando un *cash flow* di lungo termine pari a quello dell'ultimo anno di previsione analitica, con accrescimento annuo pari al tasso di inflazione previsto (quindi assumendo una crescita in termini reali pressoché nulla).

Per concludere, un'osservazione circa i concreti risultati applicativi dell'*impairment test* nelle imprese del campione.

Negli esercizi 2005 e 2006 quattro delle cinque imprese intervistate non hanno proceduto alla rilevazione di perdite di valore degli intangibili a vita indefinita e dell'avviamento, risultando superiore il "valore recuperabile" (*fair value* o "valore d'uso") delle CGU interessate al rispettivo valore di carico contabile.

Soltanto *Api* nell'esercizio 2006 ha proceduto a svalutare il *goodwill*, riveniente in gran parte dall'acquisizione totalitaria di una partecipazione avvenuta all'inizio del medesimo esercizio, in ragione dell'incremento dei tassi d'interesse (che ha influenzato la determinazione quantitativa del WACC utilizzato per l'attualizzazione dei flussi finanziari prospettici) e della diminuzione dei "volumi di erogato dei punti vendita della rete" rispetto alle previsioni formulate dal management sulla scorta dei dati consuntivi degli esercizi precedenti.

6.2. Gli impatti del principio contabile *Ifrs 3* sul sistema informativo e di valutazione delle performance

Gli impatti sul sistema informativo delle imprese del campione (in specie per quelle di minori dimensioni) si sono rivelati decisamente significativi.

Nel profilo applicativo, basti pensare che molte di esse gestivano la bilia generale mediante strumenti informativi distinti da (e, di regola integrati con) quelli utilizzati dal servizio programmazione/controllo, il non di rado operava per via extra-contabile.

L'adozione degli *Ias/Ifrs* ha reso necessaria l'evoluzione dei sistemi nativi verso soluzioni ERP di tipo integrato, cui si è accompagnata farete una maggiore complessità gestionale in termini di:

- ridefinizione di piani dei conti;
- nuova perimetrazione dei centri di costo;
- maggiore segmentazione informativa per area di business (CGU).

In particolare l'adozione di *Ifrs 3* ha richiesto al controllo di gestione un'informazione più analitica, con precipuo riferimento ai singoli segmenti operativi (geografici, merceologici, ecc.) ed alle unità di business con laddove sino ad oggi - nelle imprese minori del campione - la reportistica l'alta direzione si limitava a livello di *legal entity*.

In taluni casi (*Biesse*) il controllo gestionale avviene ad un livello più analitico rispetto alle unità di business, incentrandosi sui singoli gestiti dall'impresa, prescindendo dalla loro appartenenza alle distinte (nel caso di specie le *business unit* sono "trasversali" rispetto ai marchi, non v'è coincidenza di perimetro tra i due oggetti di indagine). Tra imprese intervistate - pur segnalando il forte cambiamento organizzativo d'innovazione - hanno convenuto sull'utilità della stessa, rimar che l'intento perseguito dall'intero processo deve individuarsi nel ricorso il divario esistente tra analisi gestionale e analisi contabile; con espressione, un operatore intervistato ha qualificato l'intero processo una sorta di "rassizzazione del processo di budgeting" (*Api*).

Anche l'analisi delle *performance* è stata investita da rilevati non conseguenza dell'adozione degli *Ias/Ifrs*.

Conformemente a quanto rilevato in precedenza con riferimento ai informativi, difatti, anche nell'analisi delle *performance* si è registrata tendenziale convergenza tra indicatori gestionali e indicatori di matrice, atteso che gli *Ias/Ifrs* sospingono ad una "lettura sempre più orientata finalità gestionali" del bilancio d'esercizio.

Con precipuo riguardo all'*Ifrs 3* le imprese intervistate ritengono che abbia imposto un "salto culturale" nell'interpretazione delle *performance* da parte degli operatori d'impresa che degli utilizzatori esterni: ciò in cui lo standard in commento sottende una "capacità di lettura in ottica finanziaria e prospettica", sino ad oggi non richiesta dai principi contabili (tradizionalmente ancorati al costo storico ed informati ai postulati di prudenza e realizzaz

Le imprese intervistate, inoltre, nel sottolineare la forte connotazione finanziaria degli indicatori da utilizzarsi nei processi di valutazione (e cioè di cassa nelle sue diverse configurazioni: *levered/unlevered*; oper

ecc.), segnalano l'importanza di coinvolgere direttamente il management nella gestione del bilancio, atteso che i predetti indicatori costituiscono il fulcro delle comunicazioni rivolte al mercato dall'alta direzione, talché detti indicatori segnalano agli investitori la "creazione di valore" e (al contempo) l'efficacia della conduzione manageriale.

Non v'ha dubbio, d'altroché, che "i numeri del bilancio" costituiscano una cruciale leva gestionale a disposizione del management, nel senso che gli investitori sempre più tendono a valutare l'azione gestionale dell'alta direzione in funzione degli obiettivi prospettici annunciati (*conference call* aventi ad oggetto piani strategici, budget pluriennale, operazione di aggregazione aziendale) e dei risultati consuntivi effettivamente conseguiti.

6.3. Gli impatti del principio contabile I/frs 3 sul sistema amministrativo e di reporting

Anche gli impatti sul sistema amministrativo si sono rilevati decisamente significativi, sia avuto riguardo alle nuove procedure di rilevazione delle aggregazioni aziendali (che hanno reso necessario l'implementazione di nuovi *skills*, sino ad oggi estranei alla cultura degli operatori di contabilità generale) che con riferimento al processo di *budgeting* e di *reporting* per l'alta direzione.

L'innovazione di maggior rilievo indotta dall'adozione di I/frs 3, segnalata da tutte le imprese intervistate, concerne l'integrazione della programmazione aziendale (formulazione del *business plan*) con la programmazione economico-finanziaria (che si sostanzia nella redazione del budget), nonché la stretta interrelazione che si è venuta a creare tra i due predetti processi e la rilevazione contabile di esercizio.

In effetti, alla luce delle considerazioni sinora svolte, appare evidente che l'intero processo di programmazione aziendale e, per conseguenza, il controllo a consuntivo oggetto del sistema di *reporting*, abbiano subito una profonda trasformazione in esito del principio contabile I/frs 3 il quale ha reso necessario:

- la definizione di obiettivi di *performance* specifici per singola CGU;
- l'analisi prospettica dei risultati ed il controllo a consuntivo per singola area di business;
- la formale redazione di previsioni finanziarie dei flussi di cassa – analiticamente determinati per singola CGU – e la tempestiva ridefinizione delle stesse al mutare dello scenario economico e dei "fondamentali" del settore.

Anche la reportistica, come s'è accennato in precedenza, ha risentito sensibilmente del mutamento di impostazione, perdendo peso i tradizionali para-

metri di natura economico-contabile in favore degli indicatori tipica finanziari (informati alla nozione di *cash flow*, nelle sue diverse configurazioni) ritenuti più idonei alla misurazione della "creazione di valore".

Nel concreto, tutte le considerazioni precedenti hanno condotto all'alta esigenza (in specie nelle imprese del campione di minori dimensioni) implementare in maniera robusta i sistemi informativi, al fine di consentire supporto efficace e tempestivo delle decisioni del management, mediante la simulazione dell'impatto contabile prodotto dalle prospektive operazioni di aggregazione aziendale.

Ne è scaturita, ad esempio, la necessità di introdurre modelli unificati per il calcolo del DCF (*discounted cash flow*) e di fissare in maniera uniforme i parametri-base (tassi di attualizzazione, orizzonti temporali, visione economico-finanziaria; ecc.) per la concreta applicazione dei medesimi. Ancora, si è reso necessario stabilire linee-guida per la creazione di sistemi budget analitici (a livello di singola CGU) e formulare criteri unificati per l'attribuzione, su basi coerenti e razionali, alle singole unità business degli intangibili a vita indefinita (ivi incluso il *goodwill*) ad aggregazione aziendale.

Tali mutamenti, in definitiva, hanno prodotto evidenti impatti (anche strutturati organizzativa, importando di necessità l'acquisizione di una "cultura amministrativa" a livello di gruppo (generalmente accentrata per holding), maggiormente informata ad un profilo finanziario-gestionale più meramente contabile.

Bibliografia

- Andrei P., *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali: metodologie di traduzioni bilanciate espressi in moneta non di conto*, Giuffrè, Milano, 1994
- Carnel R., *Il bilancio consolidato*, Il Sole 24 ore, Milano, 1995
- Cassandro P.E., *I gruppi aziendali*, Bari, Cacucci, 1988
- Lai A., *Gruppi aziendali e bilancio consolidato*, in Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato. Le novità dei principi contabili nazionali ed internazionali. Le prospettive operative. Esempi e casi*, II edizione, Il Sole 24 ore, Milano
- Marchi L., Zavani M., *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, II edizione, Giappichelli, Torino, 2004
- Paolini A., Zigiotti E., Fradeani A., *I principi contabili internazionali nelle aggregazioni aziendali*, FrancoAngeli, Milano, 2003
- Passaponti B., *I gruppi e le altre aggregazioni aziendali*, Giuffrè, Milano, 1994
- Pisoni P., *Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, II edizione, 1995
- Pozzoli M., Roscini Virati F., *Guida operativa ai principi contabili internazionali*, 24 ore, Milano, 2005
- Principi A., Tetamanzi P., *Bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004
- Rinaldi L., *L'analisi del bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 1999