

**ATTUALITÀ
E PRATICA PROFESSIONALE**

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

**GLI “UTILI DA BUON AFFARE” IN OPERAZIONI
DI ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO: COMPLESSITÀ
VALUTATIVE E IMPATTI CONTABILI**

di MASSIMILIANO NOVA

1. Introduzione.

Le operazioni straordinarie di acquisizione (o business combinations) sono regolate dal principio contabile internazionale IFRS 3 nel profilo della rappresentazione economica del business acquisito nel bilancio dell'entità acquirente.

È noto che, in termini di bilancio, il punto cuore del processo di rilevazione e di valutazione contabile è l'allocazione del prezzo o corrispettivo dell'acquisizione nel primo bilancio dell'acquirente successivo all'acquisizione. Il tema assume rilevanza in quanto i prezzi di transazioni di quote del capitale sono generalmente diversi dai valori contabili iscritti nel bilancio dell'entità acquisita. Pertanto, nel bilancio consolidato dell'entità acquirente (ma anche, in taluni casi, nel suo bilancio separato) è necessario determinare la differenza emergente dal confronto tra prezzo e valore contabile del business acquisito e procedere ad allocare tale differenza in modo appropriato, sia alle attività e passività identificabili dell'entità acquisita sia, residualmente, all'avviamento.

È noto altresì che tale processo di allocazione porta, di norma, a identificare un avviamento, ovvero un differenziale positivo tra il prezzo di acquisto e il fair value attribuito all'insieme delle attività e passività dell'entità acquisita. Peraltro, tale situazione non è esclusiva: si presentano nella prassi anche operazioni in cui il prezzo definito tra le parti è inferiore al fair value attribuito al complesso delle attività e passività acquisite. In tal caso, l'allocazione del prezzo fa emergere un differenziale negativo tra il prezzo di acquisto e il valore del business acquisito, ovvero il cosiddetto “utile da buon affare”. Nel recente passato ciò si è verificato sovente nel settore bancario, dove le quotazioni di borsa sono state negli ultimi anni sistematicamente

inferiori ai valori contabili riportati nei bilanci, esprimendo cosiddetti multipli “price/book value” inferiori all’unità.

Le business combinations che generano utili da buon affare presentano una serie di problematiche di rappresentazione contabile, essenzialmente per due ragioni. Da un lato, esse sono meno frequenti (l’IFRS le considera “occasional”); d’altro lato, esse causano l’emersione di una differenza negativa nel processo di allocazione del prezzo, che deve essere iscritta tra i componenti positivi del conto economico, generando un utile iniziale iscritto nel momento stesso dell’acquisizione (cosiddetto “*day-one gain*”). In particolare, le problematiche applicative sono connesse alla metodologia di determinazione dell’utile da buon affare ed alla sua modalità di iscrizione contabile. Il fatto che l’emersione di un “*day-one gain*” su un’acquisizione sia un evento atipico ha portato lo IASB a definire regole di misurazione e di contabilizzazione orientate ad evitare, o quantomeno contenere, i rischi di iscrizione indebita di utili da buon affare, regole che peraltro generano taluni effetti potenzialmente distorsivi rispetto alle operazioni di acquisizione ordinarie, cioè quelle da cui emerge un goodwill.

Il presente lavoro ha l’obiettivo di analizzare le previsioni dell’IFRS 3 circa la rappresentazione contabile di acquisizioni che generano l’emersione di utili da buon affare, sottolineando le complessità applicative e le problematiche di valutazione e di contabilizzazione che ne derivano. Alcuni temi affrontati sono i seguenti:

- quali sono le regole di fondo di determinazione degli utili da buon affare?
- la rappresentazione delle acquisizioni che determinano avviamenti e quelle che generano utili da buon affare è coerente o vi sono differenze tra le due situazioni?
- la rappresentazione delle acquisizioni che generano utili da buon affare è uguale nel bilancio consolidato e nel bilancio separato dell’acquirente?
- è possibile in un’acquisizione rilevare congiuntamente un avviamento e un utile da buon affare?

Il lavoro, dopo aver inquadrato le regole di fondo dell’IFRS 3 per quanto qui rilevante (§2), si concentra sul processo di determinazione dell’avviamento nella fase di allocazione del prezzo e quindi sulla logica del paragrafo 32 dell’IFRS 3 (§3). Ciò posto, si approfondiscono le problematiche emergenti in caso di utile da buon affare (§4) e, anche con un’esemplificazione numerica, si discutono gli effetti contabili emergenti e si traggono alcune conclusioni sui profili di attenzione (§5).

Il lavoro evidenzia che l’assetto attuale dell’IFRS 3, pur pienamente condivisibile nello spirito di evitare, o circoscrivere, i rischi di indebita rilevazione di utili da buon affare in sede di acquisizioni, genera taluni effetti di disomogeneità nella rappresentazione di bilancio di operazioni similari, che non sono forse del tutto evidenti. A titolo d’esempio, l’articolo consente di

chiarire che le acquisizioni con utile da buon affare potrebbero non essere rilevate in modo uguale nel bilancio consolidato e in quello separato dell'acquirente; o ancora che l'avviamento riferito a taluni rami di business di un'entità acquisita potrebbe essere rilevato diversamente, post acquisizione, nel caso in cui l'acquisizione faccia emergere un goodwill o un utile da buon affare.

2. L'IFRS 3: l'assetto concettuale di fondo.

Le operazioni di acquisizione sono regolate, negli aspetti contabili, dalle disposizioni del principio contabile internazionale IFRS 3 ("Principio") applicabile a tutte le aggregazioni aziendali che prevedono il trasferimento del controllo di un business ⁽¹⁾. Nel contesto italiano, non esiste un principio contabile specificamente dedicato alle aggregazioni sicché l'IFRS 3 è divenuto il benchmark di riferimento per il trattamento contabile di tali operazioni anche nel contesto nazionale ⁽²⁾.

In estrema sintesi, l'IFRS 3 si applica solo alle aggregazioni che determinano il trasferimento del controllo di un business funzionante, inteso come insieme di attività e passività tra loro integrate e destinato a produrre reddito. Per tali operazioni, il criterio di rilevazione del business acquisito, nel bilancio dell'acquirente, è il cosiddetto "*Acquisition Method*" che prevede l'iscrizione a fair value del business acquisito in misura pari al 100%, cioè considerando altresì le quote di minoranza, rilevando distintamente i fair value delle attività e passività identificabili separatamente dal goodwill o dal badwill. Pertanto, il Principio richiede, dopo aver identificato l'entità che funge da acquirente ("Acquirente") ⁽³⁾ e la data dell'acquisizione ⁽⁴⁾, una serie di passi tecnici finalizzati alla prima rilevazione contabile dei valori e cioè:

- la determinazione del costo dell'acquisizione, che deve essere pari al fair value del corrispettivo trasferito alla data dell'acquisizione ⁽⁵⁾;
- la determinazione del perimetro delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte dell'entità acquisita ("Target") ⁽⁶⁾;
- la misurazione del fair value di ciascuna di tali attività e passività identificabili e quindi del fair value complessivo netto del loro insieme ⁽⁷⁾;

⁽¹⁾ L'IFRS è stato approvato inizialmente nel marzo 2004 e poi modificato nel gennaio 2008 con la versione attualmente in vigore. Tale versione ha subito talune modifiche ("*amendments*") nell'ottobre 2018 (sulla definizione di business) e nel maggio 2020 (al fine di un migliore coordinamento con il Conceptual Framework).

⁽²⁾ In Italia l'unico riferimento per le operazioni straordinarie è l'OIC 4 che tratta la contabilizzazione delle fusioni e scissioni, ma non specificatamente le operazioni di trasferimento del controllo.

⁽³⁾ Si tratta dell'entità che ottiene il controllo dell'entità acquisita (IFRS 3, par.6).

⁽⁴⁾ La data dell'acquisizione coincide con la data del trasferimento del controllo (IFRS 3, par. 8).

⁽⁵⁾ Cfr. IFRS 3, par. 37, 32-a).

⁽⁶⁾ Cfr. IFRS 3, par. 15.

⁽⁷⁾ Cfr. IFRS 3, parr. 18, 32-b).

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE

— il calcolo della differenza algebrica tra il costo dell'acquisizione ed il fair value delle attività nette acquisite ⁽⁸⁾.

In sostanza, il confronto iniziale tra il costo dell'acquisizione ed il valore netto contabile delle attività nette trasferite della Target fa emergere una prima differenza algebrica, positiva o negativa. Tale raffronto offre solo dati preliminari e provvisori, non sempre significativi e non costituisce l'esito finale del processo. Infatti, le attività e le passività identificabili rappresentate nei conti e nel bilancio dell'entità acquisita, alla data dell'acquisizione, non necessariamente coincidono, per natura e misura, con le attività identificate e le passività assunte dall'Acquirente nel suo bilancio consolidato alla medesima data, classificate e valutate secondo i criteri previsti dall'IFRS 3 ⁽⁹⁾. Può accadere che attività e passività correttamente iscritte nel bilancio dell'acquisita alla data dell'acquisizione non dispongano dei requisiti per esserlo anche nel bilancio dell'Acquirente o, all'opposto, che attività e passività inesprese nei conti dell'acquisita abbiano titolo per essere iscritte nel bilancio dell'Acquirente e, inoltre, che valori contabili di attività e passività dell'acquisita, alla data dell'operazione, non siano espressi a fair value, come richiesto dal Principio per la loro rilevazione nel bilancio dell'acquirente. Il processo in base al quale l'Acquirente accerta, identifica e valuta a fair value, alla data dell'acquisizione, le attività identificabili acquisite, comprese le eventuali partecipazioni di minoranza, e le passività assunte si qualifica con il termine di Purchase Price Allocation ("PPA" o "processo di allocazione del prezzo"). Dal processo di PPA può risultare una differenza residua.

Da un lato, l'eventuale eccedenza positiva residua del costo dell'acquisizione rispetto al fair value delle attività nette acquisite, calcolata alla data dell'acquisizione, segnala la presenza di un valore di avviamento solitamente denominato "goodwill" ⁽¹⁰⁾. Per contro, l'eventuale differenza negativa rivela la presenza di un "utile da acquisizione a prezzi favorevoli" o "utile da buon affare" ⁽¹¹⁾ talora definito, pur impropriamente, "avviamento negativo" ("negative goodwill" o "badwill") ⁽¹²⁾.

In sostanza, solo alla conclusione del processo di PPA l'Acquirente dispone delle informazioni necessarie per: *i*) quantificare attendibilmente l'avviamento o l'utile da buon affare; *ii*) rappresentare contabilmente nel proprio bilancio, a norma del Principio, l'intera operazione di aggregazione nelle sue componenti.

⁽⁸⁾ Cfr. IFRS 3, par. 32, 34.

⁽⁹⁾ Cfr. IFRS 3, par. 13.

⁽¹⁰⁾ Cfr. IFRS 3, par. 32.

⁽¹¹⁾ Cfr. IFRS 3, par. 34.

⁽¹²⁾ Va precisato che il termine "avviamento negativo" o "badwill" non deve considerarsi sinonimo dell'espressione "utile da buon affare". L'uso indifferenziato delle due espressioni è tecnicamente improprio. L'avviamento negativo (o *badwill*) designa infatti più propriamente la differenza negativa preliminare (o provvisoria) che eventualmente risulta dal raffronto tra il costo di acquisizione e il valore contabile delle attività nette acquisite. Per contro, l'utile da buon affare esprime la differenza negativa che eventualmente residua al termine dell'allocazione del prezzo dell'acquisizione.

3. L'IFRS 3, paragrafo 32: le regole di determinazione del goodwill.

La valutazione e la rilevazione dell'avviamento nel bilancio consolidato dell'Acquirente è disciplinata dal par. 32 del Principio che statuisce: *“The acquirer shall recognise goodwill as of the acquisition date measured as the excess of (a) over (b) below:*

(a) *the aggregate of:*

(i) *the consideration transferred measured in accordance with this IFRS, which generally requires acquisition-date fair value;*

(ii) *the amount of any non-controlling interest in the acquiree measured in accordance with this IFRS; and*

[...]

(b) *the net of the acquisition date amounts of the identifiable assets acquired and the liabilities assumed measured in accordance with this IFRS”.*

In sostanza, l'avviamento positivo o negativo, secondo il Principio, rappresenta un valore residuale, che risulta dalla eccedenza o deficienza del fair value del corrispettivo pagato per l'acquisizione rispetto alla somma algebrica dei valori delle attività e passività identificabili misurati ai rispettivi fair value. Da tale confronto, come noto, emerge tipicamente un valore positivo e cioè l'avviamento che è iscritto all'attivo del bilancio e non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad impairment test annuale.

Riflettiamo anzitutto, in termini generali, sulla logica di formazione del valore di avviamento che emerge generalmente in operazione di trasferimento del controllo. Il valore dell'avviamento, calcolato alla data di un'aggregazione aziendale, può considerarsi concettualmente composto da due elementi:

— il primo fattore è l'eccedenza del valore stand alone della Target rispetto alla somma algebrica dei fair value degli elementi patrimoniali attivi e passivi ad essa pertinenti. Tale primo elemento costituisce idealmente l'avviamento intrinseco alla Target e preesistente all'aggregazione, il quale, a sua volta, si riferisce sia all'avviamento generato internamente dall'azienda acquisita, sia a quello da essa eventualmente acquistato in precedenti aggregazioni;

— il secondo fattore è l'avviamento generato dall'aggregazione, idealmente costituito dal fair value delle sinergie attese e degli ulteriori benefici creati dall'aggregazione in capo all'entità acquirente e consolidante. Tale secondo elemento deriva in senso proprio dall'acquisizione ed è connesso tipicamente agli effetti sinergici, di tipo operativo e/o finanziario, derivanti dalla combinazione delle due realtà aziendali.

È evidente che la misurazione dell'avviamento deriva da un “dato di fatto”, connesso alla specifica transazione, e cioè dal fair value del corrispettivo pagato dall'acquirente alla data dell'acquisizione. In sostanza, il Principio non richiede, per misurare l'avviamento, la determinazione autonoma del fair value della Target nella prospettiva dell'Acquirente, bensì assume un

approccio pragmatico: la misurazione dell'avviamento si basa sul fair value del corrispettivo ⁽¹³⁾. La *ratio* della scelta è verosimilmente quella di semplificare ed oggettivizzare il calcolo dell'avviamento. Peraltro, la scelta non è priva di implicazioni operative che meritano di essere segnalate.

Invero, secondo la dottrina, il corrispettivo di un'acquisizione è una grandezza empirica di natura negoziale, influenzata da tutte le variabili che incidono sulla domanda e sull'offerta del bene oggetto di compravendita nel contesto temporale e spaziale in cui il *deal* si innesta. Di conseguenza, la scelta di far dipendere il valore dell'azienda compravenduta, rilevante per il calcolo dell'avviamento, dal prezzo convenuto tende a “scaricare”, di fatto, sulla misura dell'avviamento gli effetti delle circostanze e condizioni che caratterizzano la specifica negoziazione. Tra esse possono annoverarsi anche variabili estranee, in tutto o in parte, ai fondamentali economici e finanziari dell'azienda, come ad esempio le circostanze di tempo e di luogo della negoziazione, le convenienze contingenti, le situazioni particolari di settore o dei soggetti coinvolti, la forza contrattuale delle parti e così via.

In sostanza, è riconosciuto in dottrina che la grandezza fattuale del prezzo non corrisponde necessariamente al fair value della Target, inteso come grandezza non empirica espressione di un giudizio valutativo basato sulle capacità reddituali e finanziarie intrinseche della Target e su un processo sistematico e razionale di stima. Il prezzo è un dato di fatto, che è assunto quale migliore espressione del fair value solo in quanto esso risulta da una libera transazione tra soggetti indipendenti ⁽¹⁴⁾.

Si può pertanto concludere che, essendo il prezzo negoziato una misura necessariamente empirica, anche l'avviamento (e l'utile da buon affare) che sono determinati in associazione a quel prezzo assumono una natura empirica. Il valore di avviamento rilevato ad esito del processo di PPA ha il pregio della certezza ed oggettività, ma il difetto di non essere sempre e necessariamente dotato di razionalità tecnica. Da ciò consegue che l'avviamento (e l'utile da buon affare), determinato secondo l'IFRS 3, potrebbe in concreto discostarsi da misure allineate ai fondamentali dell'aggregazione aziendale. Ciò potrebbe verificarsi se il prezzo, a causa di situazioni contingenti, non esprime congruamente il fair value della Target, bensì incorpora sovrappagamenti (*overpayments*) o sottopagamenti (*underpayments*) rispetto a valori economicamente razionali e ragionevolmente supportati.

L'Organismo internazionale si è soffermato sul tema dei possibili “overpayments” al momento di emanazione del Principio ed ha concluso affermando di non ritenere che il criterio adottato (quello che basa il calcolo

⁽¹³⁾ IFRS 3, BC.328 “Therefore, goodwill is measured as a residual...” posto che il Board “concluded that direct measurement of goodwill is not possible”.

⁽¹⁴⁾ IFRS 3, BC.331 ritiene che, essendo le business combination tipicamente “exchange transactions” tra parti indipendenti ed intenzionate, il prezzo sia la migliore espressione del fair value: the Board “believe that the acquisition-date fair value of the consideration transferred provides the best evidence of the acquisition-date fair value of the acquiree's interest in the acquiree in many, if not most, situations”.

dell'avviamento sul prezzo fatto) possa ordinariamente condurre alla sovrastima degli avviamenti riconosciuti nel bilancio dell'acquirente. Le Basis for Conclusions spiegano che *“the boards are not aware of instances in which a buyer knowingly overpays or is compelled to overpay a seller to acquire a business”* (BC § 382). In ogni caso, anche qualora il caso si verificasse, l'Acquirente deve procedere a riconoscere, in sede di PPA o nel primo bilancio post acquisizione, una svalutazione dell'avviamento in quanto ritenuto non recuperabile.

4. L'IFRS 3, paragrafo 36: le regole di determinazione dell'utile da buon affare.

Come sopra detto, il modello di calcolo dell'avviamento (e dell'utile da buon affare) presenta pro e contro: se da un lato, essendo basato sul prezzo negoziato, il modello ha il pregio della semplicità ed oggettività, d'altro lato esso presenta il limite legato al fatto che il prezzo potrebbe non sempre essere espressivo del fair value dell'asset compravenduto. Inoltre, la stima dei fair value delle attività e passività identificabili sconta, come di consueto, i limiti endogeni in un processo di attribuzione di valore. Tali limiti (validi in generale) sono potenzialmente più rilevanti, nell'ottica del Principio, quando il confronto richiesto dal par. 32 fa emergere un differenziale negativo ovvero un utile da buon affare. In sostanza, i margini di arbitrarietà insiti nelle diverse fasi del processo (misurazione del fair value del prezzo, identificazione e valutazione delle attività e passività identificabili) possono essere forieri di errori potenziali, voluti o non voluti, volti a evidenziare un utile da buon affare superiore a quello corretto.

Il Principio ritiene che gli errori di valutazione possano essere più probabili proprio nel caso di *“bargain purchases”*, in quanto la possibilità (ammessa dal corpus contabile) di registrare un utile costituisce un incentivo a valutazioni inappropriate⁽¹⁵⁾. Inoltre, le operazioni che generano utili sono considerate *“occasional”* e quindi potenzialmente più critiche. Invero, è raro che un venditore sia disposto a cedere un asset ad un prezzo inferiore al suo fair value, in una libera transazione tra parti intenzionate e indipendenti, con l'eccezione dei casi di vendita forzata o legata a circostanze particolari (impresa fallita o in liquidazione). Per tal ragione, il Principio pone vincoli e cautele più forti nel caso in cui il processo di PPA faccia sorgere un utile da buon affare. Le regole sono fissate dai par. 34-36 dell'IFRS3, da leggersi congiuntamente ai commenti delle Basis for Conclusions nei par. 371-381. In sintesi, le regole sono volte a introdurre limiti al riconoscimento degli utili che consistono sia in vincoli di processo sia in regole di calcolo⁽¹⁶⁾.

⁽¹⁵⁾ Cfr. IFRS 3, BC.374.

⁽¹⁶⁾ Cfr. IFRS 3, BC.376 *“The boards acknowledged, however, that the required review*

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE

In primo luogo, il Principio pone vincoli di processo che consistono essenzialmente nella richiesta di eseguire, o far eseguire da terzi, controlli dei dati dell'operazione in tutte le variabili che concorrono alla misurazione dell'utile da buon affare. Invero, come sopra detto, il Principio ritiene che gli errori intenzionali di stima (*"intentional measurement errors"*) siano più verosimili in tali casi. Gli errori possono derivare principalmente da quanto segue ⁽¹⁷⁾:

i) identificazione incompleta e/o sottovalutazione di componenti del corrispettivo pagato (ad esempio con riguardo alle componenti differite o sottoposte a condizioni sospensive del prezzo, quali gli *earn-out*);

ii) identificazione errata e/ sopravvalutazione delle attività acquisite (ad esempio, una valutazione generosa dei fair value di asset intangibili);

iii) identificazione carente e/o sottovalutazione delle passività assunte (ad esempio, una valutazione sottostimata di fondi rischi per ristrutturazioni).

Il Principio ritiene, in termini generali, che i sistemi di controllo interno dell'acquirente e il ruolo svolto dai revisori contabili siano strumenti ordinari che dovrebbero prevenire errori intenzionali di stima; peraltro, il Principio richiede, prima di accettare la quantificazione dell'utile, l'esecuzione di verifiche sull'intero processo estimativo, in modo tale da avere una sorta di "doppio controllo", preventivo e successivo, proprio sul processo di determinazione dell'utile. Testualmente, al par. 36 si legge che *"Before recognising a gain on a bargain purchase, the acquirer shall reassess whether it has correctly identified all of the assets acquired and all of the liabilities assumed and shall recognise any additional assets or liabilities that are identified in that review"*. L'attività di screening è estesa sia alla perimetrazione delle attività e passività oggetto acquisizione, sia alla misurazione delle stesse; essa implica inoltre una verifica delle informazioni disponibili, nonché l'esplicitazione delle ragioni sottostanti all'operazione conclusa a condizioni favorevoli, che debbono essere debitamente esposte nell'informativa di bilancio ⁽¹⁸⁾.

La finalità del "double check" richiesto dal par. 36 è evidente: aumentare il profilo di responsabilità del management nell'esecuzione del processo di PPA, anche con il contributo eventuale di esperti indipendenti, e mitigare il rischio di errori intenzionali. Tuttavia, il Principio ha ritenuto che il rafforzamento del controllo in ordine alle quantificazioni e l'istituzione di un obbligo informativo supplementare non siano strumenti sufficienti a mitigare completamente il rischio di abusi nel riconoscimento degli utili generati da tali operazioni: è detto infatti che *"the required review might be insufficient to eliminate concerns about unintentional measurement bias"* ⁽¹⁹⁾. Pertanto, è

might be insufficient to eliminate concerns about unintentional measurement bias. They decided to address that concern by limiting the extent of gain that can be recognised".

⁽¹⁷⁾ Cfr. IFRS 3, BC.374.

⁽¹⁸⁾ Cfr. IFRS 3, par. 64n) e BC.375.

⁽¹⁹⁾ Cfr. IFRS 3, BC.376, primo capoverso.

stato posto un secondo vincolo di natura meramente quantitativa rilevante per il calcolo materiale dell'utile da buon affare.

In secondo luogo, per conseguenza di quanto sopra, il Principio pone una regola ferrea con riguardo alla disciplina tecnica di calcolo dell'utile da buon affare. Tale vincolo si estrinseca nella seconda parte della previsione del par. 36, che riguarda il raffronto algebrico necessario per calcolare l'avviamento o l'utile da buon affare. Tale raffronto va effettuato tra: *i*) il fair value del corrispettivo pagato, comprensivo della eventuale componente differita e del fair value delle quote di minoranza ove esistenti; *ii*) il fair value netto delle attività e passività identificabili che compongono il business trasferito. Il termine chiave è quello di "identificabili" riguardante le attività e passività e ciò implica l'interpretazione della natura dell'avviamento.

L'avviamento, per come è disciplinato nella prassi e dottrina, è un elemento di valore che non dispone di un proprio autonomo significato economico e non genera benefici separatamente identificabili ed apprezzabili, come invece capita per ogni altra attività materiale o immateriale. Esso inoltre non può formare oggetto di scambio separato rispetto ad altre attività che, tipicamente, generano distinti benefici economici. L'avviamento non dispone pertanto di un valore autonomo e separabile rispetto alla business unit al quale è pertinente, essendo legato alla combinazione delle attività della business unit stessa. In sostanza, l'avviamento, ancorché qualificabile, nel genere, come "attività", non può essere considerato, nella specie, "attività identificabile" ai sensi del par. 32-*b*) del Principio ⁽²⁰⁾.

In sintesi, quindi, l'avviamento riferibile alla Target non è attività identificabile e non può essere oggetto di autonoma e diretta rilevazione nel bilancio consolidato dell'Acquirente. Esso bensì può solamente emergere, in via sintetica e quale posta residuale, se il fair value del prezzo risulta superiore al fair value dell'attivo netto della Target. Nel concreto, si possono presentare due opzioni.

Da un lato, se il prezzo è superiore al fair value dell'attivo netto, il fatto di non poter considerare l'avviamento esistente nel business acquisito (nel calcolo del fair value dell'attivo netto) fa sì che il differenziale finale, che ha significato proprio di avviamento, risulti in un importo superiore. Pertanto, se la Target ha già iscritto nel suo bilancio un avviamento riferibile al business acquisito, tale avviamento è inizialmente stornato; peraltro, così facendo, a parità di prezzo, il confronto fa emergere un valore di avviamento sintetico connesso alla business combination superiore. Tale avviamento dovrà essere allocato alle unità di business (cosiddette "cash generating units" o "CGU") da cui esso origina e dovrà essere sottoposto annualmente ad impairment test. In sintesi, nel caso di goodwill, l'avviamento precedente riferibile alla Target, pur inizialmente stornato, continua ad essere rappresentato nel bilancio post

⁽²⁰⁾ Al riguardo, si veda anche IAS 38, par. 11.

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE

acquisizione in quanto esso riemerge sinteticamente espresso nell'avviamento complessivo.

D'altro lato, se il prezzo è inferiore al fair value dell'attivo netto, il fatto di non poter considerare l'avviamento esistente nel business acquisito (nel calcolo del fair value dell'attivo netto) ha un impatto totalmente diverso: tale vincolo fa sì che il fair value dell'attivo netto risulti, a parità di altre condizioni, in un importo inferiore e quindi che l'utile da buon affare venga quantificato in un importo inferiore. In sostanza, la scelta metodologica del par. 36 realizza l'obiettivo di evitare, in un'acquisizione conclusa a prezzi favorevoli, l'emersione congiunta di avviamenti e di utili da buon affare. Testualmente è detto *“that means that a gain on a bargain purchase and a goodwill cannot both be recognised for the same business combination”* ⁽²¹⁾. Ciò in quanto l'iscrizione eventuale di un avviamento determinerebbe un maggiore utile da buon affare e ciò è visto dal Principio come potenzialmente rischioso e non prudente. Pertanto, in tali casi, è necessario sia stornare tutti gli avviamenti eventualmente già presenti nel bilancio dell'acquirente in ragione di precedenti aggregazioni, sia evitare il riconoscimento, nel bilancio consolidato dell'Acquirente, di avviamenti impliciti nei valori dell'attivo netto acquisito relativi a rami di business che incorporano valori latenti a titolo di avviamento.

5. Gli impatti pratici della scelta metodologica del paragrafo 36: analisi conclusive.

Un esempio può aiutare a comprendere gli effetti contabili della scelta metodologica implicita nel Principio e a trarre talune conclusioni interpretative sulla questione oggetto di analisi. Consideriamo il caso seguente i cui dati numerici sono indicati nella Tab. 1.

Tabella 1 - Entità A valori contabili e fair value				
	VC	FV	Delta	Note
BUSINESS UNIT X	6.000	6.500	500	(1)
PARTECIPAZIONE 100% in K	2.000	2.000	0	(2)
AVVIAMENTO	2.000	0	-2.000	(3)
TOTALE	10.000	8.500	-1.500	

VC = valore netto contabile di A rilevato nel bilancio consolidato
 FV = fair value delle attività e passività identificabili di A (in prospettiva consolidata)
 (1) Il plusvalore di 500 è connesso a fabbricati
 (2) La partecipazione in K ha un fair value di 2.500 con un valore di avviamento di 500
 (3) Valore stornato in quanto l'avviamento non è attività identificabile

⁽²¹⁾ Cfr. IFRS 3, BC.376.

a) L'entità H, quotata in Borsa e tenuta all'applicazione dei principi IFRS, acquista il 100% dell'entità A con un'operazione di fusione per incorporazione di A in H ⁽²²⁾.

b) L'entità A gestisce direttamente la business unit X (BU X) nonché detiene integralmente la partecipazione in K che gestisce un differente ramo di business.

c) Il fair value del corrispettivo è pari a 7.000.

d) Il valore netto contabile consolidato di A alla data di passaggio del controllo è pari a 10.000, dato inclusivo di un avviamento riferito a precedenti operazioni già iscritto a bilancio per 2.000; pertanto, il patrimonio netto contabile "tangibile" (cosiddetto "tangible book value") è pari a 8.000.

e) Dal processo di PPA, emerge che il fair value delle attività e passività identificabili di A, calcolato secondo una logica consolidata e quindi considerando la partecipazione in K quale business unit consolidata, è pari a 8.500. In particolare, le stime di fair value evidenziano: i) un plusvalore sui fabbricati riferibili alla BU X per 500; ii) lo storno dell'avviamento originario iscritto nel bilancio di A, per 2.000. Il fair value dell'attivo netto non comprende l'avviamento riferito alla partecipazione del 100% in K, che è stimato pari a 500.

f) Si prescinde per semplicità dagli impatti fiscali.

5.1. I "bargain purchases": la rilevazione dell'utile da buon affare esclude l'avviamento.

Un primo tema rilevante è l'effetto potenzialmente non omogeneo che si può generare, in sede di prima contabilizzazione di A nel bilancio di H, con riguardo all'avviamento. Come sopra detto, il confronto richiesto dal par. 36 implica il calcolo del fair value delle attività e passività identificabili; in tale calcolo l'avviamento non può essere considerato attività identificabile e quindi non è rilevante nel calcolo del fair value dell'attivo netto. Osservando l'esempio, si può comprendere l'effetto pratico.

Se il fair value del prezzo d'acquisto (come ipotizzato nell'esempio) segnala un utile da buon affare, l'avviamento non può essere rilevato. Quindi, il fair value del prezzo (7.000) deve essere confrontato con il fair value dell'attivo netto (8.500), che esclude ogni valore di avviamento ⁽²³⁾: ne deriva un utile da buon affare pari a 1.500. Per tal modo, l'avviamento già iscritto nel bilancio di A (2.000) e l'avviamento legato alla BU K (500) non sono esposti nel

⁽²²⁾ L'operazione in esame è tipicamente realizzata, se la Target è quotata in borsa, attraverso una OPSC (Offerta Pubblica di Scambio), per il tramite della quale l'Acquirente (H) offre agli azionisti della Target (A) l'acquisto delle azioni di A, a fronte dell'emissione e della consegna di un dato numero di azioni di H destinate agli stessi azionisti.

⁽²³⁾ Il fair value dell'attivo netto è calcolato: i) partendo dal patrimonio netto contabile consolidato, pari a 10.000; ii) stornando il valore di avviamento già iscritto, pari a 2.000; iii) sommando i plusvalori connessi alle attività identificabili, riferiti ai fabbricati e pari a 500; iv) non rilevando l'avviamento connesso al compendio patrimoniale della BU K gestita per il tramite della partecipazione in K.

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE

bilancio di H post acquisizione, posto che il par. 36 del Principio prevede di non considerare, nel calcolo del differenziale tra prezzo e valore dell'attivo netto, proprio i valori di avviamento. Pertanto, l'utile da buon affare, ove esistente, non consente di rilevare, nel bilancio dell'Acquirente, alcun avviamento pregresso o nuovo emergente dall'operazione, proprio al fine di "contenere" la misura dell'utile da buon affare.

Situazione diversa si avrebbe se il prezzo fosse superiore al fair value dell'attivo netto. Ad esempio, ipotizziamo per un istante che, a parità di altre condizioni, il fair value del prezzo sia pari a 11.500. In tal caso, il fair value del prezzo (11.500) deve essere confrontato con il fair value dell'attivo netto (8.500): ne deriva un avviamento complessivo pari a 3.000. Per tal modo, se è vero che inizialmente l'avviamento già iscritto nel bilancio di A (2.000) è stornato e l'avviamento legato alla BU K (500) non è rilevato, è altresì vero che essi "ricompaiono" implicitamente ricompresi nell'avviamento complessivamente rilevato (pari a 3.000); l'avviamento complessivo, anche al fine dell'esecuzione dell'impairment test, deve essere allocato alle CGU di pertinenza e quindi una quota parte potrà essere proprio allocata all'avviamento originario alla business unit principale di A (2.000) nonché a quello riferito alla partecipazione in K (500), lasciando la quota residua al nuovo avviamento emergente per effetto dei benefici dell'acquisizione.

In sintesi, l'avviamento originario compare e sparisce, in funzione della misura del prezzo dell'operazione e del differenziale tra tale prezzo e il fair value dell'attivo netto.

5.2. L'utile da buon affare nel bilancio consolidato e in quello separato.

Un secondo tema rilevante è l'effetto potenzialmente non omogeneo che si può generare, in sede di prima contabilizzazione di A nel bilancio consolidato ed in quello separato dell'Acquirente. È noto invero che l'Acquirente, a valle dell'acquisizione che ha implicato il trasferimento del controllo, deve redigere, salvo casi particolari, sia il bilancio separato sia quello consolidato. Ad esempio, se l'acquisizione è realizzata tramite la fusione della Target, l'Acquirente deve redigere: *i*) il bilancio separato che incorpora gli effetti della fusione e dove le partecipazioni di controllo della Target rimangono come asset singoli; *ii*) il bilancio consolidato, dove tutte le partecipazioni di controllo della Target rientrano nel perimetro di consolidamento ⁽²⁴⁾. Pertanto, pur essendo l'ottica prioritaria degli IFRS quella del bilancio consolidato, non va esclusa la rilevanza del bilancio separato nell'analisi degli effetti delle regole del Principio. Tra l'altro, in molti contesti giuridici, quale quello italiano, il

⁽²⁴⁾ Il bilancio consolidato non deve essere redatto solo se il business oggetto di acquisto è un'azienda o un ramo d'azienda e se tale business non ha partecipazioni in società controllate.

bilancio separato assume rilevanza non marginale per la distribuzione dei dividendi.

Orbene, nella prospettiva consolidata, le regole dettate dal Principio in tema di rilevazione, classificazione e valutazione riguardano le attività e passività che, nell'aggregazione aziendale, possono, rispettivamente, considerarsi identificabili e assunte nella prospettiva del bilancio consolidato dell'Acquirente. In tale prospettiva, si è detto sopra che l'avviamento non può essere considerato quale attività identificabile, con le conseguenze viste al par. 5.1.

Per contro, nella prospettiva del bilancio separato, è evidente che le partecipazioni di controllo della Target configurano attività identificabili che, in sede di PPA, debbono essere valutate al fair value al fine del calcolo del goodwill o dell'utile da buon affare. Pertanto, le partecipazioni di controllo possono fare emergere, nel fair value delle stesse, plusvalori connessi anche ad avviamenti impliciti.

In sintesi, si può rilevare che: i) da un lato, l'avviamento riferito alle partecipazioni di controllo della Target non può essere rilevato nel bilancio consolidato dell'Acquirente in quanto privo del requisito di identificabilità; ii) d'altro lato, nel bilancio separato dell'Acquirente, le partecipazioni di controllo, che costituiscono senza dubbio attività identificabili, potrebbero esprimere sia avviamenti già rilevati nei bilanci precedenti, sia avviamenti impliciti nelle stesse; tali avviamenti risultano incorporati dentro il fair value delle partecipazioni intese come asset singoli.

Si pone quindi una divaricazione concettuale, foriera di impatti anche rilevanti, tra la prospettiva del bilancio consolidato e quella del bilancio separato, con trattamenti differenti della stessa operazione nei due set di bilancio. Tale aspetto può assumere rilevanza soprattutto quando l'acquisizione è realizzata attraverso la fusione per incorporazione di un'entità o di un ramo di business che comprende anche partecipazioni di controllo. Torniamo al nostro caso (cfr. anche Tab. 2 qui sotto).

Tabella 2: Il calcolo dell'utile da buon affare nel bilancio consolidato e separato			
	Bil. Cons. H	Bil. Sep. H	Note
FAIR VALUE CORRISPETTIVO	7.000	7.000	(1)
FAIR VALUE DELL'ATTIVO NETTO DI A	8.500	9.000	(2)
UTILE DA BUON AFFARE	1.500	2.000	
AVVIAMENTO IMPLICITO	-	500	(3)

(1) Il fair value del prezzo è uguale nelle due prospettive (consolidata e separata)
 (2) Il fair value dell'attivo netto incorpora, nella prospettiva separata, il fair value della partecipazione K, pari a 2.500
 (3) Nella prospettiva separata, si può rilevare l'avviamento implicito in K

Con riguardo al bilancio consolidato l'utile da buon affare emerge pari a

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE

1.500, per confronto tra il fair value del prezzo (7.000) ed il fair value dell'attivo netto (8.500) ⁽²⁵⁾.

Se invece consideriamo la prospettiva del bilancio separato, la partecipazione K, detenuta dalla Target A, costituisce un asset singolo e identificabile; ne consegue che il plusvalore implicito nel fair value della partecipazione, relativo all'avviamento riferibile alla stessa, deve essere considerato nel calcolo del fair value delle attività nette identificabili. In termini concreti, l'utile da buon affare emerge, in prospettiva di bilancio separato, quale confronto tra il fair value del prezzo (7.000) ed il fair value dell'attivo netto che incorpora anche il plusvalore riferito alla partecipazione in K (9.000): esso risulta quindi pari a 2.000. Ne risulta dunque che l'utile da buon affare nella prospettiva separata (2.000) è superiore a quello risultante dal consolidato (1.500) se le partecipazioni di controllo incorporano avviamenti.

In sintesi, se l'acquisizione è un "bargain purchase" ma alcune partecipazioni di controllo incorporano avviamenti, l'applicazione dell'IFRS 3 conduce alla rilevazione di un utile da buon affare di diverso importo nel bilancio consolidato e in quello separato. Più precisamente, nel bilancio consolidato, l'utile da buon affare è espresso "al netto" degli avviamenti impliciti nelle partecipazioni di controllo, mentre nel bilancio separato tale utile risulta "al lordo" degli stessi. Va da sé che, ove gli avviamenti in parola siano significativi, il disallineamento tra l'utile da buon affare rilevato nei due set di bilancio può risultare partimenti significativo.

Si può da ultimo osservare che la diversità di rappresentazione non si pone invece per le partecipazioni di minoranza, non incluse nell'area di consolidamento. Infatti, le partecipazioni in società collegate o minori, non rientranti nell'area di consolidamento, costituiscono attività identificabili nella prospettiva duplice del bilancio separato e consolidato. Se quindi le partecipazioni di minoranza non consolidate incorporano plusvalori, tali plusvalori sono rilevanti, nel calcolo dell'utile da buon affare, in entrambi i set di bilancio.

5.3. L'impatto economico nei bilanci successivi.

Un terzo aspetto rilevante riguarda, nel caso di acquisizioni con badwill, l'effetto contabile del realizzo di un ramo di business o di una partecipazione di controllo in prossimità temporale con l'acquisizione. È infatti possibile che l'Acquirente decida di dismettere alcuni rami d'azienda o partecipazioni della Target post acquisizione, sia per vincoli normativi (ad esempio, richieste dell'autorità antitrust) sia per decisioni strategiche (ad esempio, focalizzazione sui business principali e cessione di quelli accessori). Orbene, posto che nei "bargain purchases" non è possibile rilevare gli avviamenti riferibili a partecipazioni o parti di business, la cessione successiva delle stesse, ove

⁽²⁵⁾ Cfr. par. 5.1.

effettuata al fair value, genera una plusvalenza che è maturata nel corso della gestione precedente e che è quindi concettualmente riferibile all'acquisizione. In sostanza, il fatto di non poter registrare avviamento nel caso di "bargain purchases", al fine di non "gonfiare" impropriamente l'importo dell'utile da buon affare, conduce a rilevare plusvalenze non di competenza nel caso di cessione delle partecipazioni o rami di business che incorporano plusvalenze, cioè a fare emergere con ritardo l'utile riferibile all'acquisizione. Peraltro, la plusvalenza rappresentativa dell'utile da acquisizione potrebbe risultare diversa nel bilancio consolidato e in quello separato, se riferibile a partecipazioni di controllo.

Vediamo l'impatto numerico con l'esempio sopra esposto. Come detto, l'utile da buon affare, nella prospettiva del bilancio consolidato, è misurato in 1.500, senza rilevare alcun avviamento ⁽²⁶⁾. Pertanto, la partecipazione in K è iscritta, nel bilancio consolidato di H, ad un valore di 2.000, senza l'emersione del plusvalore a titolo di avviamento in essa esistente ⁽²⁷⁾. Se la partecipazione K è ceduta nel primo esercizio successivo all'acquisizione ad un prezzo di 2.500 (pari al suo reale fair value), la cessione determina, nel bilancio consolidato di H, l'emersione di una plusvalenza di 500, esattamente pari all'avviamento riferibile all'acquisizione che non si era potuto iscrivere in sede di PPA. Per contro, il bilancio separato di H non rileva la plusvalenza in esame, posto che la rilevazione di K era già avvenuta al fair value in sede di PPA.

In sintesi, l'atteggiamento "prudenziale" voluto dal Principio in sede di "bargain purchases" conduce potenzialmente a rilevare, nei bilanci successivi, componenti positivi di reddito non di competenza riferibili idealmente all'utile da acquisizione.

⁽²⁶⁾ Cfr. par. 5.1.

⁽²⁷⁾ Per la precisione, nel bilancio consolidato di H figura il compendio patrimoniale netto riferibile a K.

