

Dipartimento di impresa e management

Cattedra di Valutazioni d'Azienda

L'IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO NEL SETTORE BANCARIO

Relatore:

Prof. Mauro Romano

Candidato:

Gaetano Citro

Matricola 648251

Correlatore:

Prof. Mario Comana

ANNO ACCADEMICO 2013/2014

Indice

Introduzione

Capitolo I – L’impairment test dell’avviamento

- 1.1 La definizione di impresa e di bene intangibile secondo le principali fonti nazionali ed internazionali
- 1.2 Il trattamento contabile dei beni intangibili e l’influenza delle principali variabili di governance sulle valutazioni degli intangibles
- 1.3 Il trattamento contabile degli intangibles secondo i principi contabili internazionali
- 1.4 La definizione di “avviamento” secondo le principali teorie europee
- 1.5 I principali orientamenti europei in materia di contabilizzazione dell’avviamento: la scelta del legislatore italiano
- 1.6 La contabilizzazione dell’avviamento secondo le normative inglesi, americane ed internazionali
- 1.7 L’impairment test dell’avviamento secondo le principali norme in ambito internazionale
- 1.8 L’analisi preliminare degli indicatori di impairment
- 1.9 Gli effetti dell’attuale crisi finanziaria sull’impairment test dell’avviamento

Capitolo II – L’impairment test dell’avviamento nel settore bancario

- 2.1 L’attività bancaria: dalla raccolta agli strumenti di finanziamento più avanzati
- 2.2 Il bilancio bancario secondo il Decreto Legislativo N.87 del 27 gennaio 1992
- 2.3 Il nuovo bilancio delle banche secondo i principi contabili internazionali
- 2.4 Il Patrimonio Netto nelle banche: le nuove disposizioni secondo Basilea 3
- 2.5 L’avviamento nel bilancio della banca: il trattamento contabile secondo il contesto italiano e internazionale
- 2.6 L’impairment test dell’avviamento nel settore bancario: le principali problematiche

Capitolo III – Le valutazioni per l’impairment test dell’avviamento nel settore bancario

- 3.1 Il valore economico del capitale: le principali configurazioni
- 3.2 Le metodologie di stima del valore economico: approcci e variabili fondamentali
- 3.3 I principali metodi diretti ed indiretti per la stima del capitale economico
- 3.4 La stima del valore economico del capitale delle banche

Capitolo IV – Evidenze empiriche ed effetti sulle politiche di dividendo

- 4.1 La scelta del campione e la disclosure sulle variabili significative: focus sul tasso di interesse, la formazione delle CGU e sul Terminal Value
- 4.2 L’analisi di bilancio delle banche presenti nel campione
- 4.3 Impatti sulla gestione delle banche soggette ad impairment test: la politica di dividendo

Conclusioni

Bibliografia

Documenti contabili consultati

Introduzione

Il presente elaborato assume come obiettivo lo studio dell'evoluzione del valore dell'avviamento nel settore bancario. Nei vari capitoli, si analizzerà in parallelo la realtà italiana e quella internazionale, sia per quanto riguarda la definizione dell'avviamento, sia per il trattamento contabile ad esso riservato. Si formuleranno, infine, delle ipotesi sulla correlazione esistente tra *impairment loss* e politica di dividendo nelle banche. Le motivazioni che hanno portato alla scelta di questo argomento sono state dettate dalla volontà di arricchire il percorso di studi, finora focalizzati sul settore industriale, al fine di ottenere, unitamente alle recenti esperienze lavorative, un bagaglio di conoscenze piuttosto differenziato.

L'elaborato è composto di quattro capitoli, seguiti da considerazioni conclusive. Il primo capitolo introdurrà una definizione di azienda nel suo complesso, considerando anche le risorse e le competenze utilizzate nel suo operare, si fornirà una definizione di bene intangibile, si descriveranno i principali trattamenti contabili riservati agli intangibili secondo la normativa italiana ed europea e si esporranno le principali teorie internazionali sulla definizione di avviamento e la sua contabilizzazione. In conclusione di capitolo, si introdurrà il concetto di *impairment test* dell'avviamento, si analizzerà il rapporto dell'*impairment test* con l'ammortamento degli intangibili, verrà enfatizzata l'importanza dell'analisi preliminare degli indicatori di *impairment* e si chiuderà illustrando gli effetti dell'attuale crisi finanziaria sull'*impairment test* dell'avviamento.

Nel secondo capitolo si fornirà una breve descrizione dell'attività bancaria e degli strumenti in possesso agli istituti di credito per raccogliere risorse presso terzi. Prima di descrivere le peculiarità dell'*impairment test* dell'avviamento nel settore bancario, si descriverà la struttura dei principali documenti costituenti il bilancio d'esercizio nel suo evolversi, a partire dal Decreto Legislativo del 27 gennaio 1992, fino alle recenti norme emanate dallo IASB. Successivamente ci si focalizzerà sull'importanza del Patrimonio Netto nel settore bancario e sulle direttive fornite dal comitato di Basilea, a partire dall'accordo di Basilea 1, fino all'approvazione

ultima dell'accordo di Basilea 3 tramite la circolare di Banca d'Italia. Infine si evidenzieranno le peculiarità dell'avviamento nel bilancio delle banche ed il suo trattamento contabile nel contesto italiano e internazionale. Si concluderà esponendo le principali criticità legate al processo di *impairment* dell'avviamento nel settore descritto.

In apertura del terzo capitolo, sarà effettuata una panoramica sul significato del valore economico del capitale di un'azienda e sulle varie configurazioni dello stesso. Tali configurazioni saranno utili per porre le basi per una trattativa tra le parti, in sede di cessione di azienda o di un suo ramo. Verranno poi esposte le grandezze fondamentali del processo di stima del valore economico del capitale e tutti i metodi diretti ed indiretti riconosciuti in dottrina. Infine si analizzeranno le peculiarità dei metodi diretti ed indiretti, tipiche del settore bancario, evidenziando i principali metodi di stima del valore recuperabile in sede di *impairment test* dell'avviamento.

Nell'ultimo capitolo si proporrà un'analisi empirica, basata su un campione di quindici gruppi bancari italiani, designati dalla BCE per l'*Asset Quality Review*, con la quale si vorrà dimostrare la correlazione esistente tra il risultato dell'*impairment test* dell'avviamento e la politica di dividendo. Per far ciò si analizzeranno i bilanci consolidati degli ultimi cinque esercizi dei vari gruppi bancari e si estrarranno in particolare quattro voci: l'avviamento, l'*impairment loss* relativo all'avviamento, il risultato d'esercizio al netto delle imposte e il dividendo pagato.

Nelle conclusioni verranno commentati i risultati dell'analisi empirica e si fornirà una risposta all'ipotesi di correlazione tra l'*impairment loss* dell'avviamento e la politica di dividendo.

Capitolo I - L'impairment test dell'avviamento

Il primo capitolo si apre con la definizione di azienda e di beni tangibili ed intangibili, fornita dallo Zappa. A questa definizione viene affiancata quella fornita dai principi contabili internazionali, in particolare, con il principio numero 38 "*Attività immateriali*". Nel secondo paragrafo, viene descritto il trattamento contabile che la disciplina italiana riserva ai beni intangibili e le modalità con le quali tali beni devono essere ammortizzati. Successivamente, viene evidenziato il trattamento contabile che i principi contabili internazionali riservano ai beni intangibili, suddividendo gli *intangibles* tra beni a vita utile determinata e beni a vita utile indeterminata. Per i beni a vita utile determinata, viene lasciata la possibilità di sottoporli a regolare ammortamento, oppure di adeguare periodicamente il valore del bene al suo *Fair Value*. I beni a vita utile indeterminata, invece, non devono essere ammortizzati ma devono, almeno con cadenza annuale ed ogni volta che lo si ritenga necessario, essere sottoposti ad *impairment test*. Nel quarto paragrafo, si vuole fornire una prima definizione di avviamento. In particolare, viene proposta la definizione fornita dall'Onida, il quale definisce l'avviamento come "*un complesso di condizioni immateriali, proprie dell'azienda (ubicazione, organizzazione, qualità tecniche e morali del personale esperienza accumulata, tradizione produttiva, clientela, credito, prestigio, ecc): condizioni che concorrono a conferire alla gestione una data redditività, in funzione della quale può attribuirsi al capitale economico della stessa azienda, un valore superiore al valore del "capitale di gestione" o "di liquidazione" o del capitale comunque determinabile in un bilancio, stimando analiticamente i diversi componenti del patrimonio, distintamente valutabili*"¹. Relativamente al trattamento contabile dell'avviamento, la disciplina italiana ante 2005 prevede, all'art. 2426 del Codice Civile, che l'avviamento debba essere sottoposto a regolare ammortamento per un periodo massimo di cinque anni, prevedendo altresì la possibilità di ammortizzarlo in un periodo superiore (massimo dieci), qualora sia possibile giustificare tale maggior durata della vita utile. A partire

¹ P. Onida, "*Economia d'azienda*", pag. 659, Utet, 1965.

dal 2005, in Italia, sono stati recepiti i principi contabili internazionali, i quali prevedono un'ulteriore aggiornamento della definizione di avviamento e del suo trattamento contabile. Tali principi affiancano la disciplina italiana, senza però sostituirla. Il suddetto aggiornamento della definizione di avviamento viene apportato dall'IFRS3, il quale definisce l'avviamento derivante da un'acquisizione aziendale, *“un pagamento effettuato dall'acquirente in previsione di benefici economici futuri derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente”*². Sempre l'IFRS3 disciplina il successivo trattamento dell'avviamento, acquisito tramite *Business Combination*, affermando che questo deve essere sottoposto esclusivamente ad *impairment test*, come definito dallo IAS 36. L'*impairment test* di un'attività, come descritto nel settimo paragrafo, consiste nel confrontare il valore contabile con il valore recuperabile dell'attività analizzata. Il valore contabile dell'attività può essere calcolato come la somma degli *asset* non correnti (compreso l'avviamento) che possono essere attribuite all'attività, mentre il valore recuperabile i principi internazionali intendono il maggiore tra: il fair value dell'attività (o gruppo di attività) al netto dei costi necessari per la vendita, il valore d'uso dell'attività, zero. Qualora uno dei valori appena elencati risulti minore del valore contabile dell'attività bisognerà imputare una *impairment loss*, in primo luogo, all'avviamento dell'attività e successivamente, azzerato il valore dell'avviamento, ai singoli *asset* riconducibili all'attività in maniera proporzionale alla loro partecipazione al patrimonio della stessa. In conclusione del capitolo, verrà illustrato il ruolo degli *impairment indicators* e verranno evidenziati gli effetti dell'attuale crisi finanziaria, in particolare, sui metodi di valutazione dei flussi di cassa futuri, posti alla base della stima del valore recuperabile dell'attività sottoposta ad *impairment test*.

² IFRS3: *“Business Combinations”* punto 52, sezione *“Avviamento”*. Il principio continua al punto 53 dicendo: *“[omissis.] l'avviamento è valutato come costo residuo dell'aggregazione aziendale dopo la rilevazione delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'acquisito”*.

Capitolo II – L’impairment test dell’avviamento nel settore bancario

Il secondo capitolo introduce l’attività bancaria, la quale, come affermato dal Testo Unico Bancario, consiste nella raccolta di risparmio presso il pubblico, l’esercizio del credito e qualsiasi altra attività finanziaria³. Da ciò, si evince che le principali funzioni di una banca sono tre: monetaria, creditizia e mobiliare. Oltre a queste attività principali, però, le banche possono fornire alle imprese servizi “avanzati” volti a coprire esigenze finanziarie complesse. In tal caso, l’attività esercitata è definibile come *Merchant Banking* e/o *Corporate Finance*. Successivamente, vengono descritti i principali schemi del bilancio bancario, previsti dalla normativa italiana ante 2005. Nel terzo paragrafo del capitolo, quindi, si vogliono illustrare le principali novità apportate dai principi contabili internazionali, in materia di bilancio bancario. La prima, importante, differenza riguarda il contenuto del bilancio, il quale non si limita più a Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, ma prevede anche il Prospetto della Redditività Complessiva, il Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, il Rendiconto Finanziario, le Informazioni Comparative e un prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria all’inizio del primo esercizio comparativo, ogniqualevolta un’entità decida di applicare un principio contabile retroattivamente o ridetermina retroattivamente le voci nel proprio bilancio.

L’altra novità è rappresentata dalla struttura disposta per questi documenti che non esclude l’aggiunta di altre voci di bilancio, se ritenute di importo rilevante, né il raggruppamento delle sotto voci se di importo poco rilevante o se tale raggruppamento favorisca la rappresentazione veritiera e corretta dei dati di bilancio. In particolare, per lo Stato Patrimoniale, si afferma che le voci devono essere raggruppate per natura ed elencate per grado di liquidità, tuttavia gli elementi correnti e non correnti di una stessa voce non vanno rappresentati

³ “1. La raccolta di risparmio tra il pubblico e l’esercizio del credito costituiscono l’attività bancaria. Essa ha carattere d’impresa. 2. L’esercizio dell’attività bancaria è riservato alle banche. 3. Le banche esercitano, oltre all’attività bancaria, ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria di ciascuna, nonché attività connesse o strumentali. Sono salve le riserve di attività previste dalla legge”, Titolo III, Capo I, Art. 10, TUB.

separatamente. I principi internazionali affermano inoltre che, per ottenere una rappresentazione veritiera e corretta, è necessario mostrare distintamente tutte le voci riconducibili ai rapporti e alla dipendenza di una banca con le altre banche e con il mercato monetario. Relativamente al Conto Economico, i principi contabili emanati nel 2005 affermano che le classi principali di proventi e costi derivanti dalla gestione della banca devono essere rappresentati distintamente e non vanno compensati, con l'eccezione di tutte le voci riconducibili alla copertura di un rischio e alle attività e passività disciplinate dallo IAS 32. Nello schema di Conto Economico vengono introdotti i risultati parziali, definiti margini, dall'analisi dei quali si può ottenere una più completa informazione sull'andamento delle varie attività della banca.

Un'altra peculiarità del bilancio bancario è descritta nel quarto paragrafo del capitolo, dove vengono illustrate le novità introdotte nella disciplina dai vari Comitati di Basilea. In particolare, viene descritta l'evoluzione del Requisito Patrimoniale Minimo, partendo dalla prima introduzione con Basilea 1, fino ad arrivare al recente aggiornamento apportato dall'accordo di Basilea 3, l'introduzione dei tre "pilastri" sui quali è fondato l'accordo di Basilea 2 e le principali novità introdotte in Italia dalla circolare N. 285 di Banca d'Italia del 17 dicembre 2013 (recepimento Basilea 3).

Per quanto riguarda il trattamento contabile dell'avviamento nel settore bancario, argomento trattato negli ultimi due paragrafi del capitolo, l'applicazione 2.1 dell'OIC *"Applicazione per il settore bancario"*, prevede un sostanziale allineamento della normativa italiana a quella internazionale. Inoltre, viene specificato che, esclusivamente per le società operanti nel settore bancario, in sede di stima del valore contabile e del valore recuperabile, è possibile inserire alcune voci del passivo patrimoniale (ad esempio i depositi dei clienti), per tre motivi principali: il valore contabile può essere stimato soltanto includendo tali passività; l'inclusione delle passività avviene per motivi pratici, oppure se il valore recuperabile può

essere stimato soltanto includendo tali passività (coerenza tra il criterio di stima del valore contabile e quello del valore recuperabile).

Infine, il capitolo si chiude con una breve digressione sulle principali problematiche legate all'individuazione delle CGU bancarie ed alla definizione del valore recuperabile delle stesse.

Capitolo III – Le valutazioni per l'impairment test dell'avviamento nel settore bancario

Nel terzo capitolo dell'elaborato viene illustrato il significato di valore economico del capitale, in tutte le sue configurazioni, e vengono descritti gli approcci e le variabili fondamentali per la valutazione di un'azienda. Viene fornita, inoltre, un'introduzione alla teoria delle opzioni reali e una descrizione di opportunità incrementali e di sinergie, al fine di agevolare la comprensione delle varie configurazioni del capitale economico.

Dopo aver spiegato il significato delle principali variabili utilizzate nei metodi di valutazione del capitale economico e dopo aver illustrato i principali approcci alla valutazione (asset side ed equity side), negli ultimi paragrafi del capitolo, vengono illustrati i principali metodi di valutazione del capitale economico di un'azienda. Viene fornita, infatti, una spiegazione della distinzione tra metodi diretti e metodi indiretti, si illustrano i principali modelli utilizzati nei due approcci valutativi, sia nel caso di società operante nel settore industriale, che nel caso del settore bancario. Coerentemente con gli scopi dell'elaborato, vengono approfonditi i metodi di valutazione del capitale economico, utili per la stima del valore recuperabile di una attività/CGU in sede di impairment test dell'avviamento. In particolare, vengono approfonditi i metodi diretti basati sui moltiplicatori empirici e i metodi indiretti basati sulle grandezze flusso. Questi metodi indiretti, fondano la valutazione del capitale economico dell'azienda su una grandezza flusso ritenuta espressiva del reale valore aziendale. Tra i metodi indiretti conosciuti, i più utilizzati sono il metodo basato sui dividendi, il metodo reddituale ed il metodo finanziario. Il primo

riconosce come driver del valore del capitale economico, il dividendo pagato dall'azienda nel periodo di previsione esplicita e stima il valore terminale, calcolando il valore attuale di una rendita perpetua basata su di un dividendo sostenibile negli esercizi successivi, coerentemente con il Payout ratio storico dell'impresa. I metodi reddituali, invece, utilizzano, come grandezza espressiva della redditività aziendale, il reddito prodotto nell'anno in normali condizioni di operatività. I metodi reddituali possono essere utilizzati sia nell'ottica entity side, che in quella equity side. Nel caso di approccio entity side, il reddito da utilizzare nel modello è il Risultato Operativo, ottenuto sottraendo al MOL (Margine Operativo Lordo) il valore degli ammortamenti. Nel caso di approccio equity side, invece, si utilizza il Risultato Netto, ottenibile sommando algebricamente al Risultato Operativo, il risultato netto delle gestioni accessorie, delle componenti straordinarie di reddito e l'importo degli oneri finanziari netti, oltre alle imposte di competenza. Infine, i metodi finanziari, ipotizzano che il valore del capitale economico di un'impresa sia determinabile tramite il valore attuale dei flussi di cassa che essa sarà in grado di generare. Nella versione entity side, il modello prevede l'utilizzo di un flusso di cassa che sconti esclusivamente il risultato della gestione operativa (FCFO), mentre, nella versione Equity side, per stimare il valore del capitale economico dell'impresa, si dovrà utilizzare un flusso di cassa "disponibile per l'azionista", ossia, un flusso che consideri le entrate e le uscite di cassa derivanti da tutte le gestioni aziendali (FCFE).

Nell'ultimo paragrafo del capitolo, vengono descritti i metodi di stima del capitale economico, applicabili al settore bancario, ossia i metodi diretti basati sui moltiplicatori empirici, il *Dividend Discount Model* (anche nella versione *Warranted Equity*), il *Discounted Cash Flow*, il modello dell'*Excess Return* (o *Residual Income Model*) e il metodo dei multipli. Di questi metodi, si mostreranno le principali differenze con i corrispettivi metodi applicati nel settore industriale e si evidenzierà l'impatto della regolamentazione sul Patrimonio Netto delle banche sulla struttura dei metodi stessi.

Capitolo IV – Evidenze empiriche ed effetti sulle politiche di dividendo

Nell'ultimo capitolo dell'elaborato si vuole condurre un'analisi empirica sui principali gruppi bancari italiani, per osservare la correlazione esistente tra i risultati economici conseguiti, con conseguente distribuzione dei dividendi, e l'*impairment test* dell'avviamento. Il campione selezionato per l'analisi coincide con l'insieme delle banche scelte dalla BCE per l'*Asset Quality Review*. L'*Asset Quality Review* è un'analisi svolta dalla Banca Centrale Europea, di concerto con le banche centrali delle Nazioni coinvolte, sull'affidabilità delle banche e sulla tenuta del loro attivo. Nel dettaglio, il campione selezionato comprende: Banca Carige, Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare di Milano, Banco Popolare, Credito Emiliano, Credito Valtellinese, Iccrea Holding, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Monte dei Paschi di Siena, Popolare dell'Emilia, UBI Banca, UniCredit e Veneto Banca. L'analisi che si intende effettuare su queste banche prevede l'estrapolazione di alcune voci significative dagli schemi di bilancio degli ultimi cinque esercizi, unitamente alle informazioni fornite per l'adempimento degli obblighi di *disclosure* sui risultati dell'*impairment test*. Tra l'insieme delle informazioni fornite dalle banche, si vogliono osservare la gestione delle CGU, il tasso d'interesse utilizzato per scontare i flussi e le decisioni prese per la stima del *Terminal Value*.

L'analisi delle poste di bilancio, invece, verrà effettuata estraendo dai bilanci degli ultimi cinque esercizi chiusi, il valore dell'avviamento contabilizzato nell'attivo patrimoniale, l'eventuale *impairment loss* registrata nell'esercizio, il risultato economico del periodo ed il dividendo distribuito. I valori di *impairment loss* che verranno riportati, si riferiscono esclusivamente all'avviamento e non anche ad altri beni immateriali della banca. Il risultato d'esercizio preso in considerazione si riferisce al risultato complessivo, non ripartito tra terzi e capogruppo, in coerenza con le altre voci analizzate, in quanto, non sarebbe possibile ripartire le voci di avviamento ed *impairment loss*, seguendo lo stesso criterio. Anche la voce "dividendi" segue l'impostazione del risultato d'esercizio per motivi di coerenza con le altre voci analizzate, inoltre, si è voluto normalizzare il dato, eliminando la

distribuzione straordinaria di dividendi. Ai fini dell'analisi proposta, assume rilevanza, esclusivamente, la distribuzione degli utili maturati all'interno del periodo dei cinque anni e non anche la distribuzione di utili accantonati a riserva negli esercizi precedenti l'analisi.

Conclusioni

A valle dell'analisi condotta sul campione, alcuni gruppi bancari non hanno svalutato il proprio avviamento a seguito dell'*impairment test*, perciò, non è stato possibile formulare un giudizio sulla correlazione tra *impairment loss* e politica di dividendo. Tra i motivi che hanno portato all'impossibilità di formulare un giudizio, rientrano anche le recenti modifiche alla disciplina del Patrimonio di Vigilanza, le quali hanno costretto alcune banche ad incrementare il proprio *Core Tier 1*, per ottenere dei valori soddisfacenti nei vari indicatori introdotti, proprio a danno dei dividendi di competenza dell'esercizio. Nella restante parte del campione, invece, è stata riscontrata una correlazione positiva tra *impairment loss* e diminuzione del *Payout ratio*. Infatti, ogniqualvolta è stato necessario registrare una perdita durevole di avviamento, il dividendo pagato è diminuito in maniera sensibile. Ovviamente, trattandosi di gruppi bancari di dimensioni notevoli, l'importo delle svalutazioni è risultato spesso determinante ai fini del risultato d'esercizio, comportando la maggior parte delle volte, una perdita netta.

Oltre alle singole scelte strategiche e/o operative attuate dalle banche analizzate, un ruolo di primaria importanza, nella svalutazione dell'avviamento, si ritiene sia stato svolto dall'attuale crisi finanziaria. Questa ipotesi trova evidenze nei risultati dell'analisi di sensitività, spesso rassicuranti. Tuttavia, i gruppi presenti nel campione sono stati costretti a svalutare gli avviamenti delle proprie CGU anche in due o più esercizi consecutivi, simbolo di forte instabilità nel settore in cui si opera.

Appare, quindi, che l'ipotesi formulata in apertura di questo elaborato sia stata pienamente confermata dal campione analizzato.

Bibliografia

- A. Amaduzzi, "Ragioneria generale", L. Macri, 1948
- A. Black, P. Wright, J.E. Bachman, "La ricerca del valore nell'impresa. Analisi e gestione dei fattori di successo della performance", Franco Angeli, 1999
- A. Bonifazi, G. Troise, "Basilea 2. Leve di governo del rating bancario", Ipsoa, 2007
- A. Damodaran, "The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses", PT press, 2009
- A. Damodaran, "Finanza aziendale", Apogeo, 2006
- A. Damodaran, "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset", Wiley, 2012
- A. Damodaran, "The Value of Synergy", Stern School of Business, 2005
- A. Damodaran, "Valutazione delle aziende", Maggioli, 2010
- A. Ferrari, E. Gualandri, A. Landi, P. Vezzani, "Il sistema finanziario: funzioni mercati e intermediari", Giappichelli, 2012
- A. Lionzo, "Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali", Franco Angeli, 2007
- A. Narduzzo, "Le fonti del vantaggio competitivo", Franco Angeli, 2003
- A. Panno, "Intangible assets. Profili economici e aspetti valutativi", Giappichelli, 2011
- A. Pappadà, "I rischi operativi nelle banche. Misurazione e gestione", Bancaria editrice, 2001
- A. Resti "Misurare e gestire il rischio di credito nelle banche: una guida metodologica", Alpha Test, 2001
- A. W. Lo, H. Mamaysky, J.Wang, "Asset Pricing and Trading Volume Under Fixed transaction costs", Journal of Political Economy, vol. 112, 2000
- Accounting Principles Board, Opinion 17 "Intangible Assets"
- Accounting Standard Board, SSAP 22, "Accounting for goodwill"
- Associazione Bancaria Italiana, "Loss given default: aspetti metodologici e proposta di una struttura dati per la stima", Bancaria editrice, 2002
- B.D. Jarnagin, "US master GAAP guide", CCH, 2008
- Banca d'Italia, circolare n.166, "I bilanci delle banche. Schemi e regole di compilazione", 1992
- Banca d'Italia, circolare n.262, "Il bilancio bancario. Schemi e regole di compilazione", 2005
- Borsa Italiana, "La Bce mette sotto esame i bilanci bancari europei", 11 Aprile 2014
- C. Andres, A. Betzer, M. Goergen, D. Metzger, "Corporate Governance Systems", Wiley, 2011
- C. Marcolini, "Il rapporto banca-impresa alla luce di Basilea 2", Editrice le fonti, 2008
- C. Zazzara, "Le implicazioni regolamentari dell'utilizzo dei modelli per il rischio di credito", Edibank, 2000
- Centro Studi IPE, "Il passaggio da Basilea 2 a Basilea 3: gli effetti sui mercati e sui bilanci bancari", De Frede editore, 2011
- Codice civile, art. 2426, "Criteri di Valutazione"
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, "Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari", 2011
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, "Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria", 1997
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali", 2006
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, "Metodologia dei Principi fondamentali", 1999
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, "Presentazione dell'emendamento dell'accordo sui requisiti patrimoniali per incorporarvi i rischi di mercato", 1996 (rivista nel 2005).
- Consob, Isvap e Banca d'Italia, "Esercizi 2009-2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività, sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla gerarchia del fair value", 2010
- D. Balducci, "La valutazione dell'azienda", Edizioni FAG, 2006
- D. Lamanna Di Salvo, "I metodi di determinazione del valore delle imprese: analisi dell'evoluzione storica delle metodologie valutative", UNI service, 2005
- D.R. Carmichael, L. Graham, "Accountants' Handbook, Financial Accounting and General Topics", Wiley, 2012
- D.T. Larrabee, J.A. Voss, "Valuation Techniques: Discounted Cash Flow, Earnings Quality, Measures of Value Added, and Real Options", Wiley, 2012
- D. Watson, A. Head, "Corporate Finance: Principles and Practice", Pearson Education, 2010
- Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385
- Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58
- Decreto Legislativo 27 gennaio 1992, n.87
- Direttiva comunitaria 25 luglio 1978, N.660
- E. Bagna, "La valutazione delle aziende", Egea, 2012

E. Brigham, J. Houston, *"Fundamentals of Financial Management"*, Cengage Learning, 2009

E. Dellarosa, R. Razzante, *"Il nuovo sistema dei controlli interni nella banca. Riprogettare il sistema dopo Basilea 2, Mifid e compliance"*, Franco Angeli, 2010

E.F. Fama, K.R. French, *"Multifactor explanations of asset pricing anomalies"*, Journal of Finance, Vol.51, 1996

E. Giannessi, *"Le aziende di produzione originaria, le aziende agricole"*, Pisa, 1960

E.S. Schwartz, L. Trigeorgis, *"Real Options and Investment Under Uncertainty: Classical Readings and Recent Contributions"*, MIT Press, 2004

E. Viganò, *"L'economia aziendale e la ragioneria. Evoluzione – Prospettive internazionali"*, Cedam, 1996

F. Bartoli, G. Ossoli, *"Valore d'impresa e valore intangibile"*, Franco Angeli, 2009

F. Battaglia, *"Quale futuro per la cartolarizzazione dopo la crisi finanziaria?"*, Franco Angeli, 2014

F. Besta, *"La ragioneria"*, Vallardi, Libro I, 1920

F. Campanella, A. Zampanella, *"La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio del settore bancario"*, Maggioli, 2014

F. Corno, *"Patrimonio intangibile e governo dell'impresa"*, Egea, 1996

F. De Luca, *"Analisi finanziaria e valutazione aziendale. La logica applicativa con i nuovi principi contabili internazionali"*, Giappichelli, 2014

F. Di Lazzaro, *"La performance del valore"*, Giappichelli, 2013

F. Fortuna, *"Corporate governance: Soggetti, modelli e sistemi"*, Franco Angeli, 2001

F. Masera, G. Mazzoni, *"Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi"*, Franco Angeli, 2012

F. Modigliani, M.H. Miller, *"The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment"*, in The American Economic Review, Vol. 48, No. 3, 1958

F. Pedriali, *"Analisi finanziaria e valutazione aziendale. La logica applicativa con i nuovi principi contabili internazionali"*, Hoepli, 2006

F.S. Mishkin, S.G. Eakins, G. Forestieri, *"Istituzioni e mercati finanziari"*, Pearson Addison Wesley, 2007

Financial Accounting Standards Board, FAS 141, *"Business Combinations"*, 2007

Financial Accounting Standards Board, FAS 142, *"Goodwill and Other Intangible Assets"*, 2001

Financial Reporting Council, FRS 10, *"Goodwill and Intangible asset"*, 1997

Financial Reporting Council, FRS 11, *"Impairment of fixed assets and goodwill"*, 1998

G.A. Guthrie, *"Real Options in Theory and Practice"*, Oxford University Press, 2009

G. Adalsteinsson, *"The Liquidity Management Guide: From Policy to Pitfalls"*, Wiley, 2014

G. Airoldi, G. Brunetti, V. Coda, *"Lezioni di economia aziendale"*, Il Mulino, 1989

G. Bennett Stewart, *"La ricerca del valore. Una guida per il management e per gli azionisti"*, Egea, 2000

G. Birindelli, P. Ferretti, *"Evoluzione del rischio operativo nelle imprese bancarie. Regolamentazione, implicazioni gestionali e testimonianze"*, Giuffrè, 2006

G. Boffelli, *"Valutare l'impresa. Come creare e misurare il valore. Dalla pianificazione dei flussi economici e finanziari alla stima del valore economico"*, Maggioli

G. Brescia, F. Muraca, *"Le perizie di stima nelle aziende"*, Maggioli, 2013

G. Bruni, *"Fusioni & scissioni. Profili strategici e economici"*, Giuffrè, 2009

G. Ceccacci, C. Rigato, P. Camanzi, *"Basilea 2 per piccole e microimprese"*, Edizioni FAG, 2006

G. De Laurentis, *"Il rischio di credito: i fidi bancari nel nuovo contesto teorico, normativo e di mercato"*, Egea, 1994.

G. Ferrero, *"La valutazione del capitale di bilancio"*, Giuffrè, 1988

G. Ferrero, *"Il ruolo delle valutazioni analitico-patrimoniali nei processi estimativi di aziende oggetto di rilievo"*, in *"Saggi di Ragioneria e di Economia Aziendale. Scritti in onore di Domenico Amodéo"*, Cedam, 1987.

G. Ferrero, *"La valutazione economica del capitale d'impresa"*, Giuffrè, 1966

G. Gabbi, M. Massaccesi, *"Il rischio operativo nelle banche. Aspetti teorici ed esperienze aziendali. Misurazione e gestione"*, Egea, 2005

G. Liberatore, *"La valutazione delle PMI"*, Franco Angeli, 2010

G. Manzana, M. Iori, *"Guida alla valutazione d'azienda"*, Gruppo 24Ore, 2012

G. Zanda, M. Lacchini, T. Onesti, *"La valutazione delle aziende"*, Giappichelli, 2005.

G. Zappa, *"Il reddito d'impresa"*, Giuffrè, 1937

G. Zappa, *"Le produzioni nell'economia delle imprese"*, Tomo Primo, Giuffrè, 1956

H. Kent Baker, G.S. Martin, *"Capital Structure and Corporate Financing Decisions: Theory, Evidence, and Practice"*, Wiley, 2011

H. Kent Baker, R. Anderson, *"Corporate Governance: A Synthesis of Theory, Research, and Practice"* Wiley, 2011

H.R. Machiraju, *"Merchant Banking, Principles and Practice"*, New Age International, 2007

IFRS Interpretation Committee, Staff Paper on *"IAS 36 Impairment of assets – Calculation of value in use"*, 2010

International Accounting Standards Board, *"Conceptual Framework for Financial Reporting"*, 2010

International Accounting Standards Board, IAS 1, *"Presentazione del bilancio"*

International Accounting Standards Board, IAS 7, *"Rendiconto Finanziario"*

International Accounting Standards Board, IAS 27, *"Bilancio consolidato e separato"*

International Accounting Standards Board, IAS 30, "Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari"

International Accounting Standards Board, IAS 36, "Riduzione durevole di valore delle attività"

International Accounting Standards Board, IAS 38, "Attività immateriali"

International Accounting Standards Board, IAS 39, "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"

International Accounting Standards Board, IFRS 3, "Business Combinations"

International Accounting Standards Board, IFRS 5, "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate"

International Accounting Standards Board, IFRS 8, "Settori Operativi"

J.A. Cohen, "Intangible Assets: Valuation and Economic Benefit", Wiley, 2011

J. Blake, H. Lunt, "Accounting standards", Prentice Hall, 2001

J.C. Hull, "Risk Management and Financial Institutions", Wiley, 2012

J. Gregory, "Counterparty Credit Risk and Credit Value Adjustment: A Continuing Challenge for Global Financial Markets", Wiley, 2012

K. Corsi, "La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento: Tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche", Giappichelli, 2013.

K.G. Ray, "Mergers and Acquisitions: Strategy, Valuation and Integration", PHI Learning Pvt Ltd, 2010

L.F. Franceschi, L. Comi, A. Caltroni, "La valutazione delle banche. Analisi e prassi operative", Hoepli, 2010.

L. Guatri, "La teoria della creazione del valore", Egea, 1991

L. Guatri, M. Bini, "Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende", UBE, 2009

L. Guatri, "L'avviamento d'impresa. Un modello quantitativo per l'analisi e la misurazione del fenomeno", Giuffrè, 1957

L. Nadotti, C. Porzio, D. Previati, "Economia degli intermediari finanziari", McGraw-Hill, 2010

L. Potito, "Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese", Giappichelli, 2013

L.T. Johnson, K.R. Petrone, "Commentary: Is goodwill an asset?", in "Accounting Horizon", Vol 12, N.3, Settembre 1998.

M. Bloom, "Double accounting for goodwill", Routledge, 2013

M. Caratozzolo, "I bilanci straordinari", Giuffrè, 2009

M. Cavalieri, "La determinazione del valore economico del capitale d'impresa", Giappichelli, 2010

M. Cecchi, "Economia dei gruppi e delle aggregazioni aziendali", Franco Angeli, 2005

M. Comana, "Vigilanza sul capitale e gestione della banca", Egea, 1990

M. De Bellis, "La regolazione dei mercati finanziari", Giuffrè, 2012

M.E. Porter, "Competitive advantage. Creating and sustaining superior performance", NY Free Press, 1985

M. Masari, G. Gianfrate, L. Zanetti, "The Valuation of Financial Companies: Tools and Techniques to Measure the Value of Banks, Insurance Companies and Other Financial Institutions", Wiley, 2014.

M. Muscettola, "Basilea 2: diagnosi e terapie. Guida pratica per le imprese", Franco Angeli, 2006

M. Paganin, "Le variabili rilevanti nel rating esterno. Un'applicazione alle imprese italiane", Editrice le fonti, 2008

M. Romano, "Il patrimonio intangibile nella prospettiva del governo dell'impresa", 2004

M. Romano, "Crescita, opportunità incrementali e valore delle aziende nella nuova economia", Rirea, 2002

M. Romano, "L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici", Giappichelli, 2004

M. Rutigliano, "Il bilancio della banca", Egea, 2011

M. Rutigliano, "L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale", Egea, 2012

M. Rutigliano, "Valore d'uso e impairment test sull'avviamento nel bilancio delle banche. Tra discrezionalità valutativa e incertezze metodologiche", in "Banca e banchieri", N.4, 2011

N. Chriss, "Black Scholes and Beyond: Option Pricing Models", McGraw Hill, 1997

N. Di Cagno, "L'Impresa societaria", Cacucci, 2012

O. Ehrardt, E. Nowak, "Private benefits and minority shareholder expropriation (or what exactly are private benefits of control?)", CFS Paper, 2003

Organismo Italiano di Contabilità, "Guide operative. Guida operativa sugli aspetti applicativi dei principi (IAS/IFRS)", Giuffrè, 2008

Organismo Italiano di Contabilità, Applicazione 2 "Impairment e Avviamento"

Organismo Italiano di Contabilità, Applicazione 2.1 "Impairment e avviamento per il settore bancario"

Organismo Italiano di Contabilità, Principio 24, "Immobilizzazioni Immateriali"

Organismo Italiano di Valutazione, Discussion Paper "Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale"

P. Bongini, M.L. Di Battista, L. Nieri, A. Patarnello, "Il sistema finanziario", Il Mulino 2004

P. Capaldo, "Reddito e capitale nell'economia dell'impresa", Giuffrè, 2013

P. D'Alvise, "Principi e precetti di ragioneria per l'amministrazione economica delle aziende", Cedam, 1932

P. Di Biase, "Rating esterni e Basilea 2", Edizioni scientifiche italiane, 2008

- P. Onida, "L'azienda. Fondamentali problemi della sua efficienza" in «Rivista dei dottori commercialisti», n. 6, 1954
- P. Onida, "Economia d'azienda", Utet, 1965
- P. Onida, "L'avviamento nelle valutazioni di cessione o di liquidazione di azienda", Rivista Italiana di Scienze Commerciali, 1949
- P. Parini, "Vantaggio competitivo e controllo strategico", Giappichelli, 1996
- P. Savona, A. Sironi, "La gestione del rischio di credito. Esperienze e modelli nelle grandi banche italiane", Bancaria Editrice, collana Imprese e Credito, 2000
- R.A. Brealey, S.C. Myers, F. Allen, S. Sandri, "Principi di finanza aziendale", McGraw-Hill, 2011
- R. Caparvi, "Corso di economia delle gestioni bancarie", Franco Angeli, 1997
- R. Cappelletto, F. Beltrame, "Valutazione finanziaria e rischio nelle Piccole e Medie Imprese", Giappichelli, 2013
- R. Jarrow, A. Subramanian, "The Liquidity Discount", Mathematical Finance, vol.11, 2001
- R. Perotta, "L'applicazione dei principi contabili internazionali alle Business Combination", Giuffrè, 2006
- R. Ruozi, P. Ferrari, "Liquidity Risk Management in Banks: Economic and Regulatory Issues", Springer Science & Business Media, 2012
- R.W. Kolb, "Understanding Options", Wiley, 1995
- R. Weil, K. Shipper, J. Francis, "Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses", Cengage Learning, 2012
- S.A. Ross, "The Arbitrage Theory of of Capital Asset Pricing", Journal of economic theory, 1976
- S. Bianchi Martini, "Introduzione alla valutazione del capitale economico. Criteri e logiche di stima", Franco Angeli, 2000
- S. Cosma, "La misurazione del rischio operativo nelle banche. Basilea 2, regole nazionali ed europee, approcci, modelli e tecniche innovativi", Bancaria editrice, 2006
- S. Garzella, "Governo strategico dell'azienda", Giappichelli, 2013
- S. Pucci, "I beni immateriali nel bilancio delle banche. Valutazione, informativa ed effetto sulle quotazioni", Giappichelli, 2013
- T. D'Ippolito, "La valutazione delle aziende in avviamento", Giuffrè, 1946
- T. Onesti, "Fattori ambientali e comportamenti contabili. Analisi comparata dei sistemi contabili di alcuni Paesi industrializzati", Giappichelli, 1995
- T. Onesti, N. Angiola, S. Bianchi Martini, S. Garzella, A.L. Muserra, "Strategie di sviluppo aziendale, processi di corporate governance e creazione di valore. Teorie, analisi empiriche ed esperienze a confronto", Franco Angeli, 2012

Documenti contabili consultati

- Bilancio Consolidato Banca Carige, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Banca Popolare d'Emilia, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Banca Popolare di Milano, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Banca Popolare di Sondrio, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Banca Popolare di Vicenza, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Banco Popolare, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Credito Emiliano, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Credito Valtellinese, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Iccrea Holding, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Intesa Sanpaolo, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Mediobanca, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Monte dei Paschi di Siena, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato UBI Banca, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Unicredit, anni 2009-2013
- Bilancio Consolidato Veneto Banca, anni 2009-2013