



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Economia Aziendale

**“L’AVVIAMENTO: ANALISI E  
CONTABILIZZAZIONE ATTRAVERSO I PRINCIPI  
CONTABILI NAZIONALI ED INTERNAZIONALI”**

RELATORE

Prof. Fiori Giovanni

CANDIDATO

Castelletti Davide

Matricola 200661

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

Ai miei genitori

# Indice Sommario

Introduzioni.....	4
Capitolo 1: Definizione di avviamento e degli elementi in esso contenuti .....	6
Fabio Besta e l'avviamento come elemento complementare del patrimonio .....	10
Gino Zappa, l'avviamento ed il concetto di capitale economico .....	11
L'avviamento sotto il profilo qualitativo .....	15
Capitolo 2: La valutazione dell'avviamento .....	19
Metodo patrimoniale semplice e complesso .....	24
Metodo reddituale.....	26
Metodo misto patrimoniale-reddituale .....	30
Metodo finanziario .....	33
Capitolo 3: Contabilizzazione e tassazione dell'avviamento secondo i principi nazionali ed internazionali.....	36
OIC 24.....	39
IFRS 3 .....	42
IAS 36/ IAS 38.....	47
Disciplina fiscale .....	51
Conclusioni .....	55
Bibliografia e Sitografia .....	57
Bibliografia .....	57
Sitografia.....	58

# Introduzioni

“Le imprese devono crescere”. La crescita aziendale rappresenta, ormai, un momento della vita imprenditoriale di fondamentale importanza a cui ciascuna azienda deve fare riferimento. Quest’ultimo fenomeno si rende necessario in un clima di rapidi cambiamenti, dove la crescita aziendale è un fattore che non può essere trascurato per riuscire a mantenere una linea di competitività efficace all’interno del mercato. La crescita aziendale rappresenta, ormai, un momento della vita imprenditoriale di fondamentale importanza a cui ciascuna impresa deve fare riferimento. Vediamo quindi che per poter conseguire positivamente una buona strategia di crescita un’azienda può optare per due diverse strade: adottare una strategia di crescita interna, oppure, una per linea esterna.

Necessitando la prima strada di una lunga tempistica per attuare questo tipo di operazione, si nota in quest’ultimo periodo che all’interno dei mercati si è andato diffondendo con sempre più frequenza un approccio di crescita per via esterna, tramite le cosiddette aggregazioni aziendali, le quali possono avere luogo mediante una fusione d’azienda, o una acquisizione. La fusione consente a due società, con autorità giuridiche separate, di dar vita ad una nuova realtà dotata di nuova autorità giuridica, diversa da quelle di partenza. A differenza, invece, con l’acquisizione una società diventa proprietaria di un’altra, ad esempio attraverso l’acquisto di azioni. La differenza sostanziale con la fusione è che nell’acquisizione la società incorporata e quella incorporante mantengono le proprie strutture giuridiche, mentre nel caso della fusione si crea una struttura unitaria. In entrambi i casi comunque avverranno dei passaggi di attività e passività da una società ad un’altra, dietro corrispettivo economico.

Da qui parte la nostra analisi, notiamo infatti che generalmente vi sarà una discrepanza tra il prezzo pagato per i beni oggetto di trasferimento e la somma dei loro valori di mercato, valutati singolarmente. Tale differenza che può essere sia positiva che negativa, genera il cosiddetto avviamento, o goodwill.

Nel presente lavoro viene illustrato a livello teorico il percorso di identificazione, contabilizzazione e tassazione del fattore avviamento, in un contesto di aggregazioni aziendali.

La prima parte dell’elaborato definisce con chiarezza e completezza il concetto di avviamento. Vedremo quindi come il significato di tale fattore è nato e si è evoluto nel tempo, passando per il pensiero di molti dei più grandi studiosi di economia, come Fabio Besta e

Gino Zappa, fino ad arrivare ai giorni d'oggi e l'attuale visione proposta del nostro Legislatore. Nel contempo, inoltre, verranno anche illustrati e analizzati quelli che sono i fattori che generano il cosiddetto avviamento, come ad esempio il tipo di clientela, reputazione aziendale, ecc..., esponendo così la parte qualitativa dell'avviamento. La seconda parte, poi, continuando il percorso scelto, si incentra su quello che è l'aspetto quantitativo dell'avviamento. Verranno infatti esposti quelli che sono i metodi più diffusi nella prassi per determinare il valore di avviamento sia in un'ottica di valutazione di un'impresa che di iscrizione del valore all'interno di un bilancio. L'ultimo capitolo, infine, espone i processi e i principi da prendere in considerazione per attuare la contabilizzazione dell'avviamento, sia in ambito nazionale che internazionale, e si concluderà poi con un'analisi sulla disciplina fiscale che il Legislatore italiano ha riservato per questa voce.

# Capitolo 1: Definizione di avviamento e degli elementi in esso contenuti

A livello “istintivo” il concetto di avviamento inizia a prendere corpo fin dall’antichità. Emerge da notevoli studi come già nell’antica Roma sia possibile individuare interpretazioni e richiami che presentano elementi in comune con il classico concetto di avviamento. È stato inoltre rilevato che nella normativa statutaria toscana in epoca medievale è presente un’apposita figura giuridica, chiamata “jus entraturae”, che può considerarsi antecedente storico dell’avviamento. Al commerciante che abbia “... con l’opera sua attiva, intelligente aumentato il valore di un’azienda”<sup>1</sup> viene riconosciuto il diritto di far suo questo maggior valore. Il “surplus di valore” viene, in particolare, ricondotto all’affluenza di avventori attirati “dall’industria” ben esercitata. L’istituto dello “jus entraturae”, che viene inserito allo scopo di favorire i commerci, si mantiene nel linguaggio giuridico medievale per poi lasciare definitivamente il posto al moderno “avviamento”.

Senza dubbio sono state le esigenze operative che hanno spinto all’introduzione di specifici istituti giuridici e che hanno imposto, parallelamente, di risolvere le problematiche legate alla “contabilizzazione” dell’avviamento. Sia le esigenze “contabili” che quelle “giuridiche”, peraltro, derivano dalla percezione, più o meno esplicita, dell’esistenza di un fenomeno con conseguenza del quale l’acquirente di un’azienda è sovente disposto a corrispondere un prezzo superiore alla semplice somma algebrica dei valori dei singoli elementi componenti il patrimonio disgiuntamente considerati. Si può sostenere che, nella disciplina ragionieristica, la tematica dell’avviamento viene di norma ricondotta, a due specifiche problematiche:

- 1- La rivelazione contabile dello stesso
- 2- I fattori causali dell’avviamento

Facendo riferimento al primo punto, l’attenzione si concentra prevalentemente sull’opportunità di inserire una specifica voce nel documento rappresentativo del patrimonio aziendale. La tesi prevalente è quella che nega la possibilità di inscrivere la voce “avviamento” nell’inventario e nel bilancio di esercizio dell’azienda nella quale “il valore si forma” ed accetta invece di far emergere tale voce nel caso in cui si configuri un trasferimento

---

<sup>1</sup> MARIA FERRERO, Dell’avviamento e della sua valutazione, in “Rivista Italiana di Ragioneria”, n. 5, 1912

d'azienda. Questo elemento pertanto viene visto come un valore latente che si può far emergere contabilmente soltanto in talune situazioni di fatto del tutto particolari.

Per quanto riguarda il secondo problema, l'avviamento viene in genere connesso ad uno o ad alcuni specifici fattori causali. Il principale e talvolta l'unico fattore da cui si ritiene tragga origine il fenomeno dell'avviamento è la "clientela". Accanto ad essa, vengono talora indicati altri elementi tra i quali, ad esempio, il credito, l'abilità delle persone che operano nell'azienda, l'ubicazione, la qualità dei prodotti, l'esperienza accumulata.

Talvolta i fattori di avviamento vengono distinti in "trasferibili", o oggettivi, e "non trasferibili", o soggettivi; nelle interpretazioni i primi sarebbero quelli che possono circolare con l'azienda; i secondi, al contrario, derivano dalle caratteristiche personali del "capo", e vengono meno in caso di trasferimento della stessa.

La concezione "intuitiva" dell'avviamento, comunque, si protrae fino alla fine del secolo scorso e trova l'espressione più significativa ed avanzata e gli elementi per il superamento nel pensiero di Francesco Villa. Colui che ha "pagato" l'avviamento, sostiene quest'ultimo, potrà "compensarsi" della somma spesa per effetto della "vendita delle mercanzie". Lo studioso dimostra di aver percepito alcuni aspetti del legame tra l'avviamento e le potenzialità commerciali dell'azienda. Il "rimborso" della "somma pagata" a titolo di "avviamento" può ottenersi, dice Villa, o con l'"esercizio del commercio" o con la "cessione del negozio ad un terzo"<sup>2</sup>; il fatto che in questo passaggio non si faccia riferimento ad un possibile distacco dell'avviamento dimostra che Villa avesse considerato inscindibile questo elemento dall'azienda che lo ha generato.

L'autore però, in questo contesto, riduce sensibilmente l'avviamento al rapporto dell'azienda col mercato in termini di capacità di attirare i clienti, e si dedica alla problematica e non tanto al fine di individuare una metodologia di apprezzamento del valore teorico di cessione dell'azienda, quanto per constatare che, nella realtà, si possono configurare situazioni nelle quali si paga una "somma" per l'avviamento e per spiegare sinteticamente le "cause" che giustificano tale prezzo. Il Villa si limita, di fatto, a constatare che di norma il proprietario di un "negozio" può ottenere dalla cessione dello stesso un importo superiore ai valori degli elementi del capitale oggetto di rilevazione inventariale. È vero, in definitiva, che lo Studioso dimostra di aver intuito l'esistenza di un legame tra l'avviamento e le potenzialità

---

<sup>2</sup> FRANCESCO VILLA, Elementi di amministrazione e contabilità, 1850, op. cit.

dell'azienda, è anche vero, però, che egli non riesce a tradurre a pieno in corrispondenti metodologie valutative organicamente strutturate tale intuizione.

Successivamente, tra gli studiosi che si sono soffermati sulla problematica dell'avviamento, troviamo tra i più significativi Giovanni Rossi, il quale affronta il tema in questione in più occasioni ed assume talune originali posizioni che contengono intuizioni altamente innovative e di vasta portata. All'interno della "Enciclopedia di Amministrazione Industria e Commercio", l'Autore, nell'affrontare il tema specifico delle stime di cessione delle aziende industriali, dimostra di aver chiaramente percepito la natura organico-sistematica dell'azienda. Egli infatti sostiene che, se i vari singoli "beni" che costituiscono un patrimonio sono così "fattamente legati" tra loro da formare un organismo speciale "dato a produzione", allora "...non è più lecito di valutare i singoli elementi per sé stanti, ma conviene aver riguardo al loro insieme organico"<sup>3</sup>. Detto diversamente, quando l'oggetto di stima sono "...aziende effettivamente avviate e che producono un reddito", non si tratta di valutare solo un patrimonio nei suoi singoli elementi ma "...un'azienda industriale, in quanto è una potenza economica capace di dare un determinato reddito"<sup>4</sup>. Di estremo interesse, e modernità, sono inoltre le considerazioni del Rossi circa le necessità di conoscere, per valutare un'azienda, sia lo stato patrimoniale (per le quantità e il valore) sia gli altri aspetti (spese di fondazione ancora "utilizzabili", sia lo stato reale della clientela, informazioni dei corrispondenti e lo stato di mercato) dai quali si può dedurre "...criteri sufficienti a chiarire la massa degli affari che si possono trattare, e stabilire con la maggiore approssimazione la massa degli utili che si potranno conseguire"<sup>5</sup>.

Lo Studioso, in particolare, assume posizioni avanzate circa alcune tematiche che saranno oggetto di studio nel corso dei decenni successivi. Egli dimostra in più occasioni di aver percepito l'esistenza di un legame che avvince i beni costituenti il patrimonio e che conferisce ad essi "potenzialità economica". Dobbiamo pertanto ringraziare Giovanni Rossi, in quanto ha senza dubbio fornito importanti spunti innovativi sul piano concettuale, che hanno favorito il definitivo superamento delle concezioni "empirico-deduttive" dell'avviamento.

Insieme a Giovanni Rossi, inoltre, nello stesso arco temporale era operativo un altro studioso che ha apportato un grande contributo alla definizione dell'avviamento, Giovanni Massa. Il

---

<sup>3</sup> GIOVANNI ROSSI, Valutazione dei patrimoni-spese di fondazione, op. cit.

<sup>4</sup> GIOVANNI ROSSI, Valutazione dei patrimoni-spese di fondazione, op. cit.

<sup>5</sup> GIOVANNI ROSSI, Valutazione dei patrimoni-spese di fondazione, op. cit.

Massa presenta molti elementi in comune con l'impostazione degli autori della Scuola del Besta.

Lo Studioso, in particolare, analizza la problematica dell'avviamento in relazione con quella delle spese di impianto; infatti, sia quest'ultime che l'avviamento sono considerati beni "speciali" e, più in particolare, "capitali fittizi". Si tratta di capitali che "...possono realizzarsi solo nell'evidenza di favorevoli condizioni"<sup>6</sup>. In questo contesto il Massa dimostra di considerare l'avviamento come elemento del capitale ma al contempo attribuisce a tale elemento natura impalpabile.

In particolare lo Studioso si è soffermato in 3 aspetti principali che riguardano il tema dell'avviamento. In primis ha analizzato le condizioni operative di esistenza del valore di avviamento in caso di cessione. In questo ambito Massa sostiene il fatto che il cedente di un "negozio" che genera, in proporzione al capitale impegnato, una "somma rilevantisima di gran lunga superiore" all'interesse del capitale più il "largo compenso del proprietario per l'opera sua di direzione", non si accontenterà di riavere solo il capitale impegnato, ma pretenderà anche un compenso per l'avviamento. Le condizioni che fanno emergere il valore di avviamento in caso di cessione vengono ricondotte alla capacità di produrre "frutti". In seguito lo Studioso si è concentrato sul valore "teorico" dell'avviamento, pertanto egli sostiene che per calcolare teoricamente il valore del "compenso per l'avviamento", bisogna determinare "...la somma annua di maggior profitto che si può riferire all'avviamento e calcolare il valore attuale di un certo numero di queste annualità"<sup>7</sup>. In fine come terzo aspetto vengono studiate le condizioni per l'iscrizione della voce "avviamento" nell'inventario. Si chiede il Massa se l'avviamento possa essere iscritto all'interno dell'inventario. La sua opinione è che, al di fuori dei casi di cessione ed "in condizioni normali", l'inventario non debba comprendere il valore dell'avviamento. Allo stesso tempo però il Massa afferma una possibile iscrizione dell'avviamento all'interno dell'inventario, solo "...se questo fosse il risultato utile di spese d'impianto e di spese anticipate già ammortizzate". Pertanto lo Studioso ammette che, in caso di trasferimento d'azienda, il valore di avviamento possa essere iscritto contabilmente mentre, negli altri casi, ritiene che l'avviamento possa essere iscritto in inventario solo se ci sono spese di impianto o altre spese anticipate ammortizzate.

---

<sup>6</sup> GIOVANNI MASSA, Trattato completo di ragioneria, op. cit.

<sup>7</sup> GIOVANNI MASSA, Trattato completo di ragioneria, op. cit.

## Fabio Besta e l'avviamento come elemento complementare del patrimonio

Seguendo poi il percorso di studio dell'avviamento incontriamo tra i suoi maggiori studiosi Fabio Besta, docente universitario di ragioneria alla Cà Foscari di Venezia.

Un punto importante dell'interpretazione dello Studioso e della sua Scuola è la concezione dell'avviamento come elemento del patrimonio, più nello specifico, l'Autore e i suoi seguaci collocano l'avviamento tra i cosiddetti elementi complementari attivi del patrimonio, cioè tra quegli elementi che, pur non essendo beni tangibili, titoli o crediti, assumono ugualmente un significativo valore nel patrimonio dell'azienda.

Di estremo interesse è rilevare che Fabio Besta giustifica la presenza, nel patrimonio aziendale, dell'avviamento e di alcuni elementi patrimoniali "intangibili" non in quanto beni in sé ma in quanto "condizioni per la futura acquisizione dei beni". Lo Studioso infatti afferma: "...i crediti, L'avviamento di un'impresa, i segreti di fabbrica, i monopoli, non sono, se si guarda attentamente, beni in sé, ma solamente condizioni o mezzi per il futuro acquisto di beni; e sono questi beni reali che non si hanno ancora, ma sui quali si può contare per l'avvenire, gli elementi veri dei patrimoni dei singoli"<sup>8</sup>.

In quest'ottica si evince chiaramente come il Besta ricomprenda direttamente nel patrimonio aziendale solo i "beni reali" e "cose corporee".

Fabio Besta, inoltre, non si ferma a delineare la nozione di avviamento, ma indica anche il metodo da utilizzare per determinare il valore di esso. In sintesi si può dire che la Scuola di Besta propone di apprezzare il valore dell'avviamento capitalizzando i sovra-redditi, pertanto l'avviamento è visto come il "valore capitale della sovra-redditività".

Al fine di esprimere la valutazione dell'azienda l'avviamento va ad aggiungersi alla somma dei valori degli altri elementi di patrimonio. Sul piano formale il "procedimento bestiano" di valutazione delle aziende non è collegabile tra i cosiddetti metodi patrimoniali ma tra i metodi misti, analitici, basati sulla stima autonoma dell'avviamento. È un metodo "analitico" in quanto si fonda sulla stima analitica degli elementi costituenti il patrimonio. È un metodo "basato sulla stima autonoma dell'avviamento" in quanto questo viene valutato "autonomamente" dagli "altri" elementi patrimoniali.

---

<sup>8</sup> FABIO BESTA, La ragioneria, op. cit.

All'interno della Scuola bestiana e dei suoi seguaci, comunque, il concetto di avviamento ha diverse interpretazioni. Alcuni, infatti, considerano un'azienda avviata quando essa è capace di fruttare redditi superiori a quelli di imprese simili o analoghe nel settore. In altri casi l'azienda in grado di generare redditi superiori al profitto, inteso come somma dell'interesse sul capitale, del premio per il rischio e del compenso per l'opera dell'imprenditore, ed altri casi ancora come l'azienda in grado di realizzare "redditi superiori a quelli ipoteticamente configurabili per una realtà aziendale che stia iniziando la propria attività produttiva"<sup>9</sup>. Si riscontra comunque un filone comune di fondo nell'interpretazione e stima, infatti una volta che sia stata delineata la "misura" del sovra-reddito, l'avviamento viene determinato mediante un calcolo di capitalizzazione.

In termini generali, le concezioni che reputano l'avviamento come un elemento patrimoniale "autonomamente valutabile" possono riunirsi in due grandi gruppi. Nel primo si collocano le interpretazioni che, dopo aver constatato che l'avviamento dipende da taluni elementi che concorrono a determinare la redditività complessiva dell'azienda, propongono di stimarlo cercando di "apprezzare il valore di siffatti elementi singolarmente individuati". Il secondo, invece, comprende le definizioni che riducono l'avviamento al valore che si ottiene "capitalizzando i cosiddetti sovra-redditi".

Si può comunque rilevare che le definizioni dei due gruppi sono accomunate dal tentativo di attribuire una parte della presunta redditività ad uno o ad alcuni elementi patrimoniali che sono reputati concorrenti a determinare la redditività complessiva dell'azienda. In quest'ottica viene dato il nome di "avviamento" a tali elementi o al valore che si ritiene di poter attribuire in relazione alla correlativa "parte di redditività".

Al fine di poter individuare un valore autonomo dell'avviamento sarebbe quindi necessario separare il reddito in parti: una prima parte deriverebbe dal complesso degli elementi patrimoniali (escluso l'avviamento) ed una seconda parte dall'avviamento (o dai fattori che lo generano). Inoltre il reddito discende dalla coordinazione degli elementi tutti e, di conseguenza, il contributo di utilità di ogni fattore si manifesta solo in virtù della combinazione sistematica con gli altri fattori.

## Gino Zappa, l'avviamento ed il concetto di capitale economico

---

<sup>9</sup> VINCENZO VIANELLO, Istituzioni di ragioneria generale, op. cit.

È importante sottolineare che fino alla fine del secondo decennio del XX secolo nell'ambito della teoria dell'avviamento, la dottrina aziendale si muove in larga misura all'interno del paradigma tracciato da Fabio Besta. Infatti il "metodo bestiano" di valutazione delle aziende viene accolto inizialmente anche dallo Zappa.

Gino Zappa, infatti, fu allievo del Besta a Venezia, e se pur all'inizio in accordo con le interpretazioni del Maestro, nel corso delle sue opere si assiste ad un cambiamento interpretativo che lo porta ad allontanarsi dalle posizioni da lui stesso prese inizialmente. Tale evoluzione è connessa alla graduale introduzione della "nozione di capitale economico" all'interno della dottrina aziendale italiana.

Le analisi di Zappa sul tema dell'avviamento vengono sviluppate lungo due problematiche principali, la prima riguarda l'iscrizione dell'avviamento nell'inventario e nel bilancio, mentre la seconda è relativa al valore economico del capitale.

Una prima analisi della problematica relativa all'iscrizione dell'avviamento in inventario viene realizzata dallo Zappa nella sua monografia intitolata "le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni", pubblicata nel 1910. All'interno di questo lavoro lo Studioso si muove ancora in sostanziale sintonia con le concezioni dei bestiani; è evidente che Egli ancora dimostra una condivisione riguardo la definizione di avviamento proposta da Fabio Besta. In particolare lo Zappa individua un insieme di fattori dell'avviamento (soggettivi ed oggettivi), e sostiene che essi rendano manifesta la loro efficienza per mezzo del sovra-reddito, afferma inoltre che l'avviamento è un capitale immateriale costituito da quei fattori che concorrono a far sì che "...la rimanente porzione del patrimonio di una determinata impresa frutti oltre la misura normale"<sup>10</sup>.

Per poter essere inserito in inventario l'avviamento "...oltre che essere in astratto suscettibile di scambio, deve avere un costo"<sup>11</sup> dice Zappa. Lo Studioso sottolinea che la ricerca del valore di scambio dell'avviamento deve basarsi sull'extra-profitto per mezzo del quale la sussistenza dell'avviamento si manifesta. Metodologicamente si arriva al valore dell'avviamento determinando il reddito "normale", il reddito aziendale, l'extra-profitto e andando a capitalizzare quest'ultimo. Si nota, quindi, che il "primo" Zappa attribuisce all'avviamento il livello di "elemento patrimoniale" e suggerisce di ricorrere al procedimento

---

<sup>10</sup> ZAPPA, Le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni, op. cit.

<sup>11</sup> ZAPPA, Le valutazioni..., op. cit.

basato sulla determinazione autonoma dell'avviamento e coglie un legame tra il sovra-reddito e i fattori di avviamento.

In seguito poi, nel periodo compreso tra gli anni '20 e '30, si assiste ad un momento di sostanziale silenzio da parte dello Studioso, bilanciato però da un forte ricerca e creatività dove lo Zappa rifonda e sintetizza il proprio pensiero ponendo le premesse intellettuali per la redazione dei suoi lavori "rivoluzionari".

In questi anni, infatti, prende forma una delle sue opere più importanti "La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci", scritta tra 1920-1929. All'interno di essa il Maestro riprende la problematica dell'avviamento e la sua iscrizione in bilancio, ed osserva che la rilevazione di conto dell'avviamento "...si suole credere limitata ai casi nei quali esso avviamento, essendo pervenuto all'azienda per negoziazione, ha un costo effettivo"<sup>12</sup> e trovi condizione essenziale anche nella sua attitudine allo scambio. Pertanto l'iscrizione di questo elemento trova di norma giustificazione al contempo nel "costo" e nel "valore di scambio". E proprio in questo contesto che l'Autore si allontana dalle tesi sostenute sulla valutazione e sviluppa una sua analisi critica nei confronti della impostazioni tradizionalmente seguite nella prassi procedurale, le quali prevedevano di valutare autonomamente il valore delle condizioni di avviamento (clientela, ubicazione delle sedi ecc.), ed in tal contesto il Maestro scrive "...il cosiddetto costo dell'avviamento non suole essere altro che una porzione, maggiore o minore, determinata nelle più bizzarre guisa, del prezzo di apporto di un complesso economico"<sup>13</sup>. L'avviamento viene ancora considerato un elemento complementare e si identifica con le condizioni in cui un'azienda può dirsi atta a fruttare un sovra-profitto. La complementarietà viene peraltro vista rispetto al "complesso economico-aziendale" e, pertanto, la condizione di avviamento di un'impresa "...non può essere nota che in relazione a presunzioni intorno alla sua futura capacità di reddito...alla sua redditibilità"<sup>14</sup>. È importante notare per quanto riguarda il concetto di "redditività" l'Autore rimandi ad uno dei suoi scritti precedenti, nei quali si evince già un consapevole legame tra la nozione e la problematica di avviamento. Infatti lo Zappa scrive: "il valore di avviamento di un capitale in funzionamento, che è la più sintetica espressione della "redditibilità" di un'impresa, non può derivarsi dalla composizione di valori attribuiti agli elementi

---

<sup>12</sup> ZAPPA, La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci, 1920-1929, op. cit.

<sup>13</sup> ZAPPA, Il reddito..., 1920-1929, op. cit.

<sup>14</sup> ZAPPA, Il reddito..., 1920-1929, op. cit.

patrimoniali: un complesso economico non può scindersi quantitativamente in parti costitutive”<sup>15</sup>. Se si vuole trovare un valore di scambio ciò non può avvenire per il “capitale immateriale avviamento” bensì per il valore dell’impresa avviata e del suo capitale determinato come un complesso economico.

Rimane il fatto che solo con le edizioni del “Reddito” pubblicate successivamente viene approfondita e affrontata la tematica del capitale economico e viene opportunamente inquadrata nella struttura di una teoria del valore. In questo modo l’Autore riesce a dare un chiaro quadro di riferimento alla sua precedente tesi sull’avviamento. Lo Zappa che nelle rilevazioni sistematiche di conto che confluiscono nel bilancio di esercizio, il capitale appare nominalmente come un fondo “...dal quale fluisce il reddito, ed al quale il reddito periodicamente può aggiungersi”, nell’eccezione economica invece il capitale è un valore “...risultante dalla capitalizzazione dei redditi futuri”<sup>16</sup>. Quindi, mentre il “capitale di bilancio” deriva dalle rilevazioni sistematiche di conto nonché da un’analitica stima degli elementi patrimoniali, e pertanto esprime un fondo di valori diversi ma coordinati, il “capitale economico” è un valore unico al quale si perviene sinteticamente mediante un processo di capitalizzazione. Dunque può dirsi che il capitale, sotto il profilo economico, è prodotto dal reddito e non viceversa e la formazione del capitale e del reddito seguono un processo inverso a quello comunemente pensato: dal fluire dei frutti al costruirsi dei capitali. Pertanto il capitale economico essendo “tutto unico” al quale si può quantitativamente arrivare solo mediante un processo di capitalizzazione economica dei redditi (e non dei soli sovra-redditi), non è atto ad essere scisso in parti costituite ed imputato pro quota a singoli elementi patrimoniali in funzione di contributi particolari alla redditività.

Questa interpretazione si inserisce perfettamente nel quadro zappiano che fa perno sulla nuova concezione di azienda-coordinazione economica. Per spiegare quest’ultimo concetto lo stesso Zappa scrive: “L’azienda, come ogni unità economicamente coordinata, è qualcosa di più della somma dei suoi componenti; il complesso ha proprietà che i suoi elementi non posseggono e non valgono a definire; né possono le caratteristiche del complesso essere date da una mera composizione delle caratteristiche dei componenti.”<sup>17</sup>.

---

<sup>15</sup> ZAPPA, *Il reddito...*, 1920-1929, op. cit.

<sup>16</sup> ZAPPA, *Il reddito...*, ed. 1937, op. cit.

<sup>17</sup> ZAPPA, *Il reddito...*, ed. 1937, op. cit.

In conclusione si può osservare che il concetto di avviamento si sviluppa lungo l'evoluzione dello Zappa, passando attraverso alcune fasi. Inizialmente, infatti, tale concetto presentava molti elementi in comune con l'impostazione della Scuola del Besta. Successivamente lo Studioso espone una nuova concezione del fenomeno dell'avviamento ed introduce la nozione di capitale economico, la quale inizialmente risulta non essere inserita in una complessiva teoria del valore. Solo in seguito, con l'ultima edizione delle "Produzioni" lo Zappa definirà in maniera chiara e completa i temi del capitale e dell'avviamento. Tra la nuova concezione dello Zappa e l'impostazione del Besta la differenza tocca certamente la metodologia di calcolo del valore del capitale. Sul piano metodologico, infatti, lo Zappa da forza al criterio fondato sulla "capitalizzazione dei redditi" che permette di pervenire al valore del capitale e si contrappone al metodo basato sulla capitalizzazione dei soli sovra-redditi.

Il concetto di avviamento subisce pertanto una sostanziale trasformazione; esso non si identifica più in un "elemento del patrimonio" suscettibile di autonoma valutazione ma esprime un modo di essere ed un presunto modo di divenire della coordinazione di tutti i fattori che concorreranno a determinarne la "redditibilità dell'impresa".

Arrivando in fine ai giorni d'oggi possiamo trovare una definizione di avviamento all'interno dei vari documenti di regolamentazione, che di fatto non si distoglie molto da quella avanzata da questi studiosi precedenti, in particolare Zappa. Vediamo infatti che all'interno del documento OIC 24, dove vengono trattate le immobilizzazioni immateriali, viene definito il concetto di avviamento come la parte di corrispettivo per l'acquisizione di un'azienda (o ramo d'azienda) riconosciuta a titolo oneroso, non attribuibile ai singoli elementi patrimoniali acquisiti di un'azienda ma piuttosto riconducibile al suo valore intrinseco, che in generale può essere posto in relazione a motivazioni quali: il miglioramento del posizionamento dell'impresa sul mercato, l'extra reddito generato da prodotti innovativi o di ampia richiesta, la creazione di valore attraverso sinergie produttive o commerciali, ecc.

## L'avviamento sotto il profilo qualitativo

Volgendo l'attenzione all'aspetto tecnico, infine, osserviamo che la problematica dell'avviamento può essere affrontata osservando la "natura dei fenomeni" che lo compongono o alla "misura" del suo valore, in quest'ottica si parla rispettivamente di "aspetto qualitativo" e di "aspetto quantitativo" dell'avviamento. Logicamente i due aspetti non sono tra di loro svincolati: ogni nozione qualitativa condurrà ad affini metodologie quantitative. Per

adesso passeremo in analisi maggiormente il primo aspetto, lasciato al prossimo capitolo la trattazione approfondita dei vari metodi quantitativi.

Sul piano qualitativo l'avviamento viene spesso identificato con particolari "fattori di avviamento" (clientela, credito ecc.) che concorrono, in coordinazione con altri elementi, a determinare la complessiva capacità di reddito della gestione. Altre volte l'avviamento viene visto come una qualità del complesso funzionante come unità, talvolta, invece, viene visto come un valore che, in quanto determinato come differenza, finisce per rappresentare sia taluni "fattori immateriali" "specifici" ed "individuabili", sia condizioni reddituali non onerose e/o non specificamente individuabili e/o non imputabili a particolari elementi patrimoniali (sinergie, know how manageriale, sapere, ecc.). Indubbiamente, infatti, una vasta e fedele clientela, una solida capacità di credito, un prestigioso nome, ecc. sono elementi che concorrono alla formazione del reddito, e pertanto alla creazione di valore.

Queste considerazioni ci permettono di sostenere che l'avviamento assume fisionomie molteplici a cui normalmente corrispondono diversi processi di "apprezzamento".

È possibile distinguere i percorsi di valorizzazione dell'avviamento in due grandi categorie: il "percorso diretto" e il "percorso indiretto". Seguendo questo schema è possibile distinguere tra "avviamento direttamente valutato" e "avviamento indirettamente valutato", ciò che muta non è il concetto ma la procedura valutativa. Per "avviamento diretto" intendiamo l'avviamento determinato direttamente, senza passare, cioè, dalla preventiva valutazione sintetico-reddituale del complesso capitale aziendale. Con la locuzione "avviamento indiretto", invece, intendiamo riferirci all'avviamento determinato in via sottrattiva come differenza tra il valore del capitale economico ed un valore analitico del capitale determinato tenendo conto degli elementi patrimoniali componenti (attività e passività). Il minuendo viene in genere fatto coincidere con il capitale economico determinato mediante la capitalizzazione dei presunti redditi futuri attesi. Sarà quindi necessario determinare i redditi futuri attesi, il saggio di capitalizzazione (o attualizzazione), il periodo e la formula di capitalizzazione (o attualizzazione). Il sottraendo, a differenza, può assumere diverse configurazioni che, di solito, vengono ricondotte al capitale risultante dal bilancio come tale, al capitale netto di funzionamento, al capitale rettificato secondo i procedimenti tipici dei metodi patrimoniali, al capitale di liquidazione per stralcio a al capitale di costituzione.

In questo ambito ci riferiremo pertanto al così detto "avviamento contabile" ossia quel valore di avviamento che risulta iscritto nei conti e nei bilanci delle aziende. Com'è noto gli elementi

attivi patrimoniali sono schematizzati e distinti in “tangibili” ed “intangibili”. il peso della componente intangibile del “valore dell’azienda” ai giorni d’oggi, inoltre, è particolarmente elevata e spesso, in alcuni settori, è decisamente prevalente rispetto a quella imputabile direttamente agli elementi tangibili o materiali. Va però fatto notare che generalmente nei bilanci di esercizio delle aziende gli elementi intangibili, iscritti sotto la voce “beni immateriali”, hanno presenza limitata, e a tal proposito molti studiosi distinguono tra elementi intangibili “visibili” ed elementi intangibili “invisibili”. I primi sono quelli che emergono all’interno dello Stato Patrimoniale, i secondi, a differenza, non lasciano traccia contabile in tale documento. In effetto nelle valutazioni analitiche di trasferimento dell’azienda viene spesso fatto ricorso alle cosiddette “stime patrimoniali complesse” che estendono l’analisi, oltre che agli elementi contabilizzati, in primis agli elementi immateriali non contabilizzati ma dotati di un mercato ed in secondo ad altri tipi di elementi immateriali.

Possiamo, in particolare distinguere 2 approcci:

- 1- L’avviamento viene determinato come differenza tra capitale economico (metodo reddituale) e valore del patrimonio ottenuto considerando i soli elementi tangibili;
- 2- L’avviamento viene determinato come differenza tra capitale economico (metodo reddituale) e valore del patrimonio ottenuto considerando anche elementi intangibili;

analizzando i due approcci, notiamo che il primo porta generalmente ad una interpretazione eccessivamente estensiva dell’avviamento, avviamento “allargato”, infatti esso ingloberebbe tutto il valore immateriale dell’azienda. In riferimento a ciò il Brugger osserva che “...la soluzione di assorbire il valore degli elementi intangibili nella stima dell’avviamento “allargato” non può essere ritenuta in genere soddisfacente, né sul piano concettuale né su quello dei risultati pratici”<sup>18</sup>. Il secondo approccio, a differenza, deve essere meglio specificato in quanto può condurre a percorsi valutativi ed a valori di avviamento assai diversi. È necessario definire i parametri per l’identificazione e per la stima degli elementi immateriali. Questi infatti derivano da molteplici ed eterogenei fattori causali che non sempre sono suscettibili di autonoma trasferibilità, valutabilità e identificabilità. “In generale, gli elementi intangibili- osserva il Brugger- possono essere valutati in base a quattro diversi criteri:

- a) Gli indicatori empirici disponibili;

---

<sup>18</sup> BRUGGER, Beni immateriali, op. cit.

- b) Il costo di riproduzione (o il costo storico aggiornato);
- c) Il contributo distintivo offerto alla redditività aziendale;
- d) Il danno conseguente alla perdita, per l'azienda, dei fattori considerati;<sup>19</sup>

Nell'ambito delle analisi quantitative, comunque, il requisito di "ideale trasferibilità", poiché protegge maggiormente dal rischio di sovrapposizioni e duplicazioni, è da preferire a quelle di "identificabilità". Si potrà parlare di bene immateriale se l'elemento oggetto di analisi è all'origine di costi ad utilità differita, è trasferibile ed è misurabile nel suo valore. È possibile pertanto distinguere tra beni intangibili specifici e generici. I primi vengono comunemente identificati come: l'immagine, i marchi, le tecnologie ed il know how tecnico, il potenziale di ricerca e sviluppo, il portafoglio dei clienti, la capacità di raccolta dei mezzi finanziari, la rete clienti, ecc<sup>20</sup>. Mentre gli elementi generici possono derivare da un vastissimo panorama di diversi fattori, tra i quali si possono inserire il sapere organizzativo, le quote di mercato e le conoscenze ambientali ecc.

In conclusione, il problema valutativo del patrimonio intangibile si presenta estremamente complesso per le difficoltà di individuazione degli elementi, sia per possibili duplicazioni o omissioni, sia per l'estrema soggettività che caratterizza normalmente le relative stime.

Generalmente l'avviamento esprime al contempo il valore delle sinergie esistenti tra i diversi elementi del patrimonio e degli altri eventuali elementi intangibili generici ed anche il valore di beni immateriali, o di alcuni di essi, per cui non è stato possibile determinarne una stima.

L'avviamento diviene così un ampio "contenitore" che esprime sinteticamente ed indistintamente valori ed elementi eterogenei.

---

<sup>19</sup> BRUGGER, Beni immateriali, op. cit.

<sup>20</sup> BRUGGER, Beni immateriali, op. cit.

## Capitolo 2: La valutazione dell'avviamento

In seguito alla spiegazione di cosa sia l'avviamento e di quali elementi ne sia composto, il prossimo passo è analizzare come esso può essere calcolato. Ci soffermeremo pertanto sui vari metodi con cui è possibile valorizzare l'avviamento all'interno dell'azienda.

Come già è stato detto nel capitolo precedente sono i sovra-redditi di un'azienda che fanno presumere la presenza di un avviamento all'interno di essa, e sono proprio questi che ne determinano il valore. Ricordiamo infatti che l'avviamento è una parte dell'azienda che, se pur invisibile, ci permette di stimare a quanto ammonteranno i sovra-redditi futuri e per quanto tempo.

Come riprendono i principi contabili nazionali e internazionali, il valore dell'avviamento è dato dalla differenza tra il valore dell'impresa nel suo complesso e il valore complessivo dei singoli beni che compongono l'impresa.

La valutazione dell'avviamento è allora una grandezza che deriva in via indiretta dal valore che assume l'intera azienda e non dà un valore identificabile *ex ante* definito avviamento.

Sorge spontaneo chiedersi quale sia allora la necessità di stimare tale dato se per giungere ad esso si deve passare prima per una valutazione complessiva dell'azienda in analisi.

Riprendendo dei concetti esposti nel capitolo precedente, l'avviamento è una voce che contiene al suo interno una moltitudine di significati, ma di base è un ottimo indicatore per confrontare a primo impatto due aziende. Di norma, infatti, più è alto il suo valore tanto si presume buona la posizione dell'azienda all'interno del mercato e la sua capacità di generare sovra-redditi in futuro, questo perché i principali elementi che lo compongono (clienti, posizione logistica, ecc...) sono tutti elementi che giocano un ruolo fondamentale nella competitività di mercato.

A titolo esemplificativo, considerando due aziende A e B, le quali presentano lo stesso valore economico, ma A registra un valore di avviamento maggiore rispetto all'altra azienda, si potrebbe quasi dire che la prima è migliore della seconda. Ovviamente non basta portare un'affermazione del genere per confermare che un'azienda sia o no migliore di un'altra, ma questo ci fornisce un buon punto di partenza con la nostra analisi, dal momento che

l'avviamento essendo un tutt'uno con l'azienda, potrà assumere un determinato valore solo in base alle caratteristiche della stessa.

Svolge pertanto un ruolo critico in questo contesto la scelta dei metodi giusti di stima dell'avviamento, in modo da poter attribuire all'azienda un valore più veritiero possibile, in relazione a quegli elementi (assets, flussi finanziari futuri, clienti, ecc) che assumono maggior rilievo all'interno di essa.

Cercando ora di dare una risposta provvisoria alla domanda sopra ipotizzata, ovvero quale sia il motivo di stimare un valore avviamento post valutazione aziendale, possiamo dire che ciò è reso necessario dal fatto che essendo tale valore indivisibile dall'azienda stessa e non avendo un mercato autonomo di riferimento, esso non può essere valutato singolarmente ex ante dal valore dell'azienda. Rimane il fatto che tale valore risulta essere indispensabile per una buona comprensione delle potenzialità dell'impresa, tenendo anche conto del fatto che nella realtà si possono creare anche situazioni di avviamento nullo o addirittura negativo.

Ecco allora che valutare un'azienda implica anche valorizzare l'avviamento della stessa, stando molto attenti ad attribuire il corretto valore anche ai beni che la compongono, sarebbe riduttivo affermare che un'azienda assume un alto valore solo perché detiene dei beni tecnologicamente avanzati, se poi la stessa nella pratica non è in grado di trovare il modo migliore di sfruttare questi beni sul mercato facendoli diventare delle fonti di reddito.

Nella pratica la valutazione dell'azienda ( $W$ ) può essere idealmente calcolata:

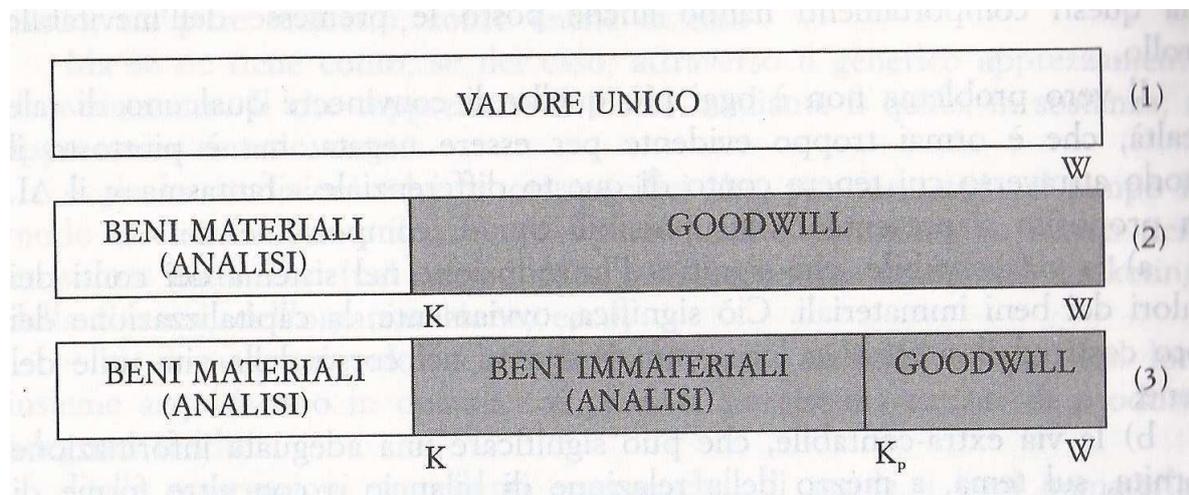
come un processo di capitalizzazione di redditi attesi, o di attualizzazione di flussi di cassa (metodo reddituale o metodo finanziario);

come la valutazione a prezzi correnti dei vari elementi attivi che compongono il capitale, al netto delle passività, e con una maggiorazione a titolo di goodwill (metodo misto patrimoniale/reddituale);

una versione ulteriore del secondo procedimento considera, in aggiunta ai tradizionali elementi che compongono il capitale, i beni immateriali.

Nel primo caso si ha un valore unico dell'azienda, non suddiviso nelle sue componenti (grafico 2.1); nel secondo caso si ha un valore composto, formato sia da valori attribuiti alle attività sia dal valore del goodwill; nel terzo caso oltre agli elementi delle attività si

aggiungono i valori calcolati per i beni immateriali.



Pertanto, come si vede nel grafico, esistono diversi metodi per valutare le imprese, alcuni condivisi dagli addetti e dagli organismi internazionali, altri meno.

Tutti i metodi di valutazione cercano, comunque, di esprimere il valore dell'azienda partendo da una determinata caratteristica dell'impresa, come potrebbe essere il valore del patrimonio che si è formato nel tempo, o la capacità di generare flussi di cassa elevati, oppure la capacità di produrre redditi.

L'utilizzo di uno o l'altro di questi metodi di norma è correlato al settore dove opera l'impresa, infatti, ogni metodo di valutazione aziendale, porta a dei risultati differenti nel valutare il valore complessivo dell'azienda, quindi si avrà che un determinato metodo di valutazione riesce a rappresentare meglio il valore della stessa. Questo è giustificato dal fatto che i vari metodi che si utilizzano per valutare le imprese, anche se alternativi tra loro, poiché si basano sul fatto di dare maggior peso a un aspetto particolare dell'azienda piuttosto che ad un altro, determinano risultati molto diversi tra loro.

In prima approssimazione i metodi di valutazione del capitale d'impresa in astratta ipotesi di trasferimento possono distinguersi in analitici e sintetici.

Questi ultimi, esprimono la stima mediante un processo di capitalizzazione o attualizzazione dei flussi futuri reddituali (complessivi) o finanziari al fine di pervenire in via diretta al valore del capitale. Intesi in senso stretto i metodi sintetici prescindono dell'analitica valutazione del patrimonio aziendale.

I metodi analitici, all'opposto, considerano il capitale come un aggregato (valore ottenuto mediante la somma algebrica dei valori dei singoli elementi disgiuntamente analizzati) o come un sistema (gli elementi del capitale vengono valutati tenendo conto del fatto che fanno parte di una coordinazione). Rientrano in questa tipologia, conseguentemente, sia i metodi patrimoniali semplici e complessi sia, il metodo misto basato sulla autonoma stima dell'avviamento.

Vari autori definiscono "sintetico" il metodo reddituale semplice ed "analitici" i metodi patrimoniali.

Un discorso a sé meritano, invece, i così detti metodi iterativi. La soluzione del problema valutativo, in essi, si consegue per approssimazioni successive ed attraverso procedimenti ciclici mediante gradualmente aggiustamenti delle variabili in esame. Metodi iterativi sono stati proposti sia in riferimento alle valutazioni sintetiche sia con riferimento a quelle miste.

Nell'equazione del metodo reddituale ed in un'ottica di stima iterativa, in altre parole, in prima approssimazione si "assegna" un valore alle variabili considerate (reddito medio prospettico e saggio di capitalizzazione) e successivamente, una volta determinato un valore del capitale "approssimato", si procede a correggere le suddette variabili giungendo ad un nuovo valore dell'incognita. Il procedimento continua finché, attraverso successivi "aggiustamenti" si arriva ad esprimere un valore che si reputa rappresentativo, in modo adeguato, "i vincoli economici che legano i fenomeni della realtà impresa".

Per completezza ricordiamo che la distinzione tra metodi analitici e sintetici può riferirsi, oltre che al capitale ed ai suoi elementi, ai flussi futuri ed ai relativi componenti periodali. I metodi che pervengono alla determinazione del valore del capitale economico mediante un processo di capitalizzazione/attualizzazione dei flussi reddituali (metodi reddituali), ad esempio, possono fondarsi sulla stima di un "valore medio" del flusso (sintetica determinazione del flusso periodale) o sui flussi determinati anno per anno (analitica determinazione dei flussi periodali).

Nei metodi finanziari, infine, si determinano normalmente, almeno con riferimento ad un determinato orizzonte temporale, i flussi con riferimento ai singoli anni e si procede all'attualizzazione di ciascuno di essi.

Le considerazioni avanzate fin 'ora ci permettono di sostenere che l'avviamento assume quindi molteplici fisionomie a cui normalmente corrispondono diversi procedimenti di "apprezzamento".

È possibile distinguere i percorsi di valorizzazione dell'avviamento in due grandi "categorie": il percorso diretto ed il percorso indiretto. Seguendo questa impostazione è possibile, in altre parole, distinguere tra avviamento direttamente valutato ed avviamento indirettamente valutato. Per esigenze espositive, e pur consapevoli che non muta il concetto ma la procedura di valutazione, possiamo dunque sinteticamente parlare, rispettivamente, di avviamento diretto e avviamento indiretto.

Per avviamento diretto intendiamo l'avviamento determinato direttamente, senza passare, cioè, dalla preventiva valutazione sintetico-reddituale del complesso capitale dell'impresa. L'avviamento diretto si identifica, pertanto, con l'avviamento determinato per via autonoma. Si può constatare che l'avviamento diretto viene ad essere generalmente valutato mediante la capitalizzazione-attualizzazione dei sopra-redotti.

Nella maggior parte delle applicazioni il procedimento si basa sulla "capitalizzazione limitata" del "sopra-reddito medio". In alcuni casi, invece, si utilizza una capitalizzazione illimitata del "sopra-reddito medio" e in altri casi ancora l'attualizzazione anno per anno dei sopra-redotti di alcuni esercizi futuri.

Il principale procedimento diretto, cioè il metodo misto patrimoniale-reddituale basato sulla stima autonoma dell'avviamento mediante "capitalizzazione/attualizzazione" dei sopra-redotti, presenta quindi, le seguenti principali varianti:

- Metodo della capitalizzazione limitata del sopra-reddito medio;
- Metodo della capitalizzazione illimitata del sopra-reddito medio;
- Metodo dell'attualizzazione dei sopra-redotti di alcuni esercizi futuri.

A differenza con il termine avviamento indiretto, intendiamo invece riferirci all'avviamento determinato in via sottrattiva, come differenza tra il valore del capitale economico ed un valore analitico del capitale, determinato tenendo conto degli elementi patrimoniali componenti (attività-passività). Il minuendo viene in genere fatto coincidere con il capitale economico determinato mediante la capitalizzazione dei presunti redditi futuri attesi. Il sottraendo della differenza, invece, può assumere diverse configurazioni che, tipicamente,

vengono ricondotte al capitale risultante da bilancio come tale, al capitale di liquidazione per stralcio o al capitale di costituzione, al capitale rettificato secondo i procedimenti tipici dei metodi patrimoniali o anche al capitale netto di funzionamento.

Per avviamento contabile, infine, intendiamo l'avviamento che risulta nei conti e nei bilanci delle imprese. Contabilmente la voce non viene fatta emergere se non al verificarsi di particolari circostanze, come ad esempio un'acquisizione.

## Metodo patrimoniale semplice e complesso

Entrando ora nello specifico, il primo metodo preso in analisi sarà quello patrimoniale semplice che definisce il valore del capitale economico come l'espressione a valori correnti di tutti i cespiti presenti nell'azienda e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale, cioè il patrimonio netto rettificato a valori correnti:

$$W = K$$

Questo metodo si caratterizza per la semplicità e oggettività riscontrabile nella stima del valore del patrimonio aziendale, infatti, si valutano analiticamente i valori correnti di sostituzione dei beni e delle attività e passività presenti in azienda.

Questo metodo presenta però il grande difetto di non permettere di verificare la presenza di un avviamento positivo, nullo o negativo, e proprio per questa ragione è stato molto criticato. Va comunque precisato che pur essendo un metodo superato, per la sua semplicità di stima, fino alla metà del secolo scorso è stato ampiamente difeso, soprattutto in Europa. Mentre in Italia già agli inizi del secolo scorso veniva criticato, in favore del metodo reddituale, scrive infatti lo Zappa: “gli investimenti d'impresa non hanno economicamente valore capitale che in quanto fruttano redditi”; e “le macchine di un'impresa manifatturiera non hanno valore, come immobilizzazioni, che in quanto trasformano date materie con profitto”<sup>21</sup>

Al metodo patrimoniale semplice, che non considera il valore dei beni immateriali presenti in azienda, si accosta il metodo patrimoniale complesso, che al contrario considera anche i beni immateriali.

Il metodo patrimoniale complesso è definito di 1° grado quando valuta distintamente i beni immateriali, anche non contabilizzati in azienda, basandosi su delle stime di mercato, cioè si

---

<sup>21</sup> G. ZAPPA, *il reddito di impresa*, Milano, 1937

tratta di un prezzo corrente per i beni simili a quello specifico che s'intende valutare, come ad esempio il valore della licenza commerciale di un negozio.

Di norma non si dispone di un prezzo negoziato recentemente per quella specifica licenza o raccolta, tuttavia si possono avere indicazioni su prezzi incassati o costi sostenuti per beni simili a quelli considerati per caratteristiche quantitative e qualitative.

Spesso si rende necessario adattare il prezzo alla specifica situazione analizzata, poiché non vi è omogeneità tra il bene specifico da valutare e i beni di cui si hanno informazioni.

A volte invece si hanno delle indicazioni sui prezzi dei beni simili che definiscono un minimo e un massimo entro i quali va contenuta la stima del bene, ma la scelta entro quei limiti dipende dall'accurata ponderazione delle caratteristiche del bene da valutare rispetto a quelli simili.

Il metodo patrimoniale complesso di 2° grado invece è utilizzato per valutare i beni immateriali che non hanno un prezzo di mercato, pertanto la stima si basa sul costo o sulla redditività dei beni, attraverso quattro possibili procedimenti:

1. costo di sostituzione o di riproduzione del bene, di generale diffusione, si basa sulla stima di quanto costerebbe oggi ricostruire da zero il bene, nell'ipotesi che esso non esistesse, ad esempio quanto costerebbe addestrare il personale qualificato e specializzato di un'azienda industriale, oppure quanto costerebbe affermare un prodotto di marca in termini di pubblicità e promozione.
2. procedimento basato sulla capitalizzazione di costi effettivamente sopportati, anche se questi non sono stati contabilizzati tra i cespiti nell'attivo dello stato patrimoniale in tutto o in parte (questo può succedere spesso nelle aziende che presentano un favorevole andamento economico).
3. procedimento di derivazione nord-americana, il cosiddetto "costo della perdita" o "cost of loss", che esprime la stima di quanto sarebbero disposti a pagare i responsabili di un'azienda per riavere subito uno strumento operativo che è venuto improvvisamente a mancare.
4. procedimento, infine, basato sulla redditività attesa da un certo bene immateriale, come ad esempio il valore di marchi rilevanti che può essere stimato in base alle royalties ottenibili da terzi ai quali ne fosse concesso l'uso.

I metodi patrimoniali complessi si devono assumere come uno sforzo in più di oggettivare la

stima dell'azienda, rispetto al metodo patrimoniale semplice, legandola a specifici beni i cui valori sono calcolati con oggettività e suscettibili di controllo.

L'oggettività e il controllo dei beni immateriali discendono dall'esistenza di contrattazioni per beni simili, quindi dal mercato, e perciò dotate di pieno significato e generalmente accettate dalla pratica.

Invece per i metodi patrimoniali complessi di secondo grado, i riferimenti sono più incerti e l'identificazione dei beni immateriali meno precisa, ciò rende questo metodo poco utilizzato nella pratica.

Anche la stima patrimoniale complessa è quindi una valutazione non definitiva e parziale dell'azienda, è solo un'informazione che, insieme ad altre, concorre alla razionale composizione delle scelte finali in ordine a tale valutazione.

L'informazione patrimoniale risulta sempre utile, non solo per dividere il valore complessivo dell'azienda trovata nelle sue parti, ma consente rilevanti informazioni e osservazioni, quali: la misura dell'avviamento, inteso come differenza tra valore globale dell'azienda e capitale netto investito; il valore dei beni immateriali e la loro dinamica nel tempo; interpretare la dinamica del valore dell'impresa, dal quale emerge senza dubbio anche la dinamica sull'avviamento; la determinazione del capitale proprio per ricostruire la struttura finanziaria dell'impresa e determinare il profilo del rischio e quindi la scelta del tasso di attualizzazione dei flussi; la misura del valore generato per comprendere se si crea o si distrugge valore.

Il metodo patrimoniale, anche se superato per la valutazione complessiva dell'azienda, diventa allora molto utile come complemento di altri metodi valutativi, aiuta pertanto a comprendere meglio la composizione aziendale e in questo modo anche l'eventuale avviamento riscontrabile in azienda.

## Metodo reddituale

Il metodo reddituale, validamente accettato, invece, pone in relazione il valore dell'impresa al reddito tramite una certa funzione, cioè nel metodo reddituale si ha che:

$$V_A = f(R)$$

dove  $V_A$  è il valore complessivo dell'impresa e  $R$  il reddito che l'impresa sembra in grado di creare tramite l'attuale complesso di beni.

Possiamo affermare che il valore di una impresa è direttamente correlato ai redditi che essa è

in grado di produrre, tanto più alto sarà il reddito atteso, tanto maggiore sarà il valore dell'impresa.

Partendo da questa prima funzione, è importante ora analizzare il tipo di funzione che lega il reddito ed il valore dell'azienda, ed assieme a questo i parametri che entrano in gioco all'interno di essa.

Il tipo di funzione che lega il valore globale dell'impresa al reddito è sempre una funzione di capitalizzazione, cosa ormai universalmente accettata, cioè si considera il valore dell'impresa quale somma dei valori attuali dei redditi futuri.

Da sottolineare che la struttura della funzione di capitalizzazione per stimare il valore di un'impresa può assumere diversa forma a seconda che si utilizzi una funzione di rendita limitata temporalmente o perpetua. In quest'ultimo caso si elimina uno dei problemi più consistenti di analisi, definire il termine finale del tempo, si assume che l'impresa sia in grado di produrre redditi all'infinito o comunque per un tempo talmente ampio che farebbe risultare una differenza minima di risultato utilizzando una rendita temporale piuttosto che una perpetua. Questo è idealmente corretto, dato che si suppone che l'impresa sia in grado di produrre redditi per un tempo infinito, nonostante nella pratica vediamo che questa ipotesi non rappresenta sempre il vero. Rimane comunque il fatto che, esclusi eventi eccezionali di crisi, un'azienda può rimanere operativa per un lasso di tempo così lungo da concedere e giustificare l'utilizzo di un modello senza limiti di tempo.

A differenza nel caso di analisi in un lasso di tempo limitato si considera un determinato reddito per un arco di anni prestabiliti, inserendolo nella formula di una rendita annuale immediata posticipata di durata pari a  $n$  anni, dalla quale si ha che:

$$V_A = R \times [ (1 + i)^n - 1 ] / [ (1 + i) \times i ]$$

Anche se in questo modo sorge il problema di determinare il dato  $n$ , cosa non sempre semplice ad eccezione dei casi dove esiste un obiettivo limite temporale alla produzione del reddito, come per le imprese che sfruttano una concessione.

Perciò si preferisce usare anche nella pratica la formula della rendita perpetua:

$$V_A = R / i$$

Nel determinare la durata dell'impresa ci si pone anche il problema della distribuzione del reddito nel tempo, cioè di come esso si presenterà nel futuro (immediato/differito, costante, crescente/decescente, ecc.). si rende necessario affrontare questo problema dal momento che

nella realtà il reddito di un'azienda è difficilmente costante nel tempo, specialmente se l'impresa si trova nella sua fase iniziale di sviluppo. Si deve pertanto operare con attenzione una stima di come si evolverà l'andamento del reddito prima di inserirlo all'interno della formula. Nella pratica si tende generalmente a considerare il reddito come un fattore costante ed uniforme, ponendo in seguito maggiore attenzione sulla scelta del saggio di capitalizzazione in grado di mitigare tale approssimazione.

La scelta del saggio di capitalizzazione è probabilmente la variabile più difficile da scegliere, cioè nel ricercarla bisogna tener conto del rischio d'impresa, che esprime la probabilità di non conseguire i redditi presunti o di perdere in parte o in tutto l'investimento fatto.

Si può scrivere un'espressione che mette in relazione il saggio di capitalizzazione con il rischio d'impresa:

$$i = s + k$$

dove  $i$  identifica il saggio di capitalizzazione,  $s$  il rischio d'impresa e  $k$  l'interesse che si ha dagli investimenti a rischio nullo o quasi, come possono essere gli investimenti in buoni del tesoro o il semplice deposito in un conto corrente bancario.

Explicare quantitativamente i due parametri che identificano il saggio di capitalizzazione non è semplice, tanto più che il rischio d'impresa dipende da una moltitudine di fattori, non tutti interni ad essa.

Si potrebbe pensare ad una analisi a strati, partendo da quegli elementi interni all'impresa che determinano ed influiscono sul grado di rischiosità, per poi uscire fuori dai confini dell'impresa e considerare quei fattori esogeni.

All'interno dell'impresa è importante analizzare la sua situazione patrimoniale e finanziaria. Gioca in questo contesto la dimensione, infatti di norma imprese con grandi disponibilità finanziarie sono in grado di sopportare meglio periodi di assenza di redditi o con forti perdite. Insieme a ciò va tenuto presente lo stato giuridico in cui verte l'azienda (stato di liquidazione o fallimento, amministrazione controllata) e i motivi che hanno portato a tale situazione.

Allargando lo sguardo, poi, si passa ad analizzare il settore in cui essa opera, ed il tipo di attività svolta dall'impresa. Riguardo il settore è da tenere in considerazione l'elasticità della domanda, la frequenza delle innovazioni tecnologiche, il grado di concorrenza e tutti gli altri

fattori che possono concorrere a determinare un maggior reddito.

Inoltre va tenuto molto in considerazione la sicurezza sociale e politica dello stato in cui l'impresa opera, va tenuta presente l'instabilità politica che potrebbe portare a cambiamenti di mercato, compresi anche i fenomeni monetari, nel caso di aziende che commerciano prodotti in paesi esteri.

Infine esiste sempre il rischio di eventi considerati eccezionali ma che possono manifestarsi, come crisi settoriali, che con difficoltà sono prevedibili nel lungo periodo, oppure cambiamenti nei rapporti internazionali tra gli stati, che possono portare ad innalzamenti di costi per alcune materie prime.

Nel valutare il saggio di capitalizzazione si dovrà quindi tenere presente dei vari rischi che possono verificarsi causando, di conseguenza, un'alterazione del reddito, ed in seguito costruire uno schema logico in grado di quantificare il rischio aziendale, tramite metodologie che abbiano un fondamento razionale e che diano il giusto peso a tutti i fattori elencati prima. Ultima problematica da affrontare nella determinazione dei valori per il calcolo della valutazione d'impresa è la scelta del reddito da capitalizzare, ovvero quale reddito da considerare per valutare correttamente l'azienda.

Infatti, nel determinare il reddito di un'impresa si possono rintracciare almeno tre varianti che possono essere utilizzate:

- il reddito fiscale: utilizzato per calcolare le imposte, sconta di una serie di rettifiche adottate dal legislatore e molto spesso volte al solo intento di aumentare le entrate tributarie;
- il reddito contabile: molto spesso nella prassi è soggetto a "politiche di bilancio" che tendono a valorizzare alcune voci indeterminate al solo fine di accrescere il reddito o renderlo omogeneo nel tempo;
- il reddito economico: assume determinate ipotesi fondamentali per il suo calcolo, assomiglia al reddito contabile ma senza "politiche" volte a cambiare il reddito per un determinato fine.

Fondamentale importanza ha anche la scelta del tipo di reddito, se storico o futuro, da prendere a riferimento.

Ambedue le scelte presentano vantaggi e svantaggi: se il dato storico può essere preferito per la sua oggettività, va comunque analizzato se esistono delle cause eccezionali che l'hanno

determinato, ma anche se le circostanze storiche si possono protrarre ancora nel futuro o quali nuove circostanze possono essere considerate per determinare il reddito futuro.

Il reddito da considerare è pertanto un reddito normale e medio, cioè un reddito che l'azienda è in grado di produrre stabilmente, privo di fattori eccezionali che possono averlo alterato sia in positivo sia in negativo.

Il metodo reddituale fin qui analizzato consente di attribuire un valore complessivo all'azienda nel suo insieme, l'avviamento quindi sarà la differenza tra il valore trovato e quello attribuibile al patrimonio aziendale, calcolato come illustrato con il metodo patrimoniale. L'avviamento pertanto non è stimato in via autonoma, ma solo indirettamente come differenza.

Questo metodo è da preferire a quello patrimoniale, in quanto considerando il reddito si tiene conto del possibile avviamento anche se esso non è stimato autonomamente.

## Metodo misto patrimoniale-reddituale

Dal momento che i due metodi sopra indicati sono stati vittima di critiche nel corso del loro utilizzo, e che entrambi tendono a semplificare il concetto portando il risultato finale forse troppo lontano da quello che è in realtà, è stato creato un nuovo modello fondendo insieme elementi di uno e dell'altro metodo, il così detto metodo misto patrimoniale reddituale, il quale prevede una stima autonoma del goodwill. Questo metodo, almeno dal punto di vista formale, fa parte della categoria dei metodi valutativi analitici, ossia quelli che esprimono il valore globale dell'azienda come somma dei valori dei beni che la compongono. Tramite il metodo misto si cerca di fondere i due metodi, quello reddituale, che non consente da solo di individuare il valore avviamento e quello patrimoniale, utilizzato questa volta per calcolare il valore del goodwill. Con il metodo misto si arriva ad un valore d'impresa partendo da quegli elementi presenti nel bilancio di esercizio, il patrimonio, cioè il complesso aziendale e la capacità reddituale. L'unione di questi due valori consente di determinare il valore complessivo dell'impresa. I metodi misti cercano quindi di stimare il capitale economico unendo le componenti patrimoniali della valutazione con quelle di flusso reddituale.

Nel modello di base si afferma che il valore del capitale economico di una determinata impresa al momento  $t_0$  è ottenibile dalla somma algebrica del valore del patrimonio netto ( $K$ ) al momento  $t_0$ , a valori correnti, con il valore di avviamento, positivo o negativo.

Così il metodo misto patrimoniale reddituale va oltre il semplice metodo patrimoniale, e in qualche modo lo completa, unendo nel caso specifico la stima dell'avviamento fatta attraverso il reddito.

Pertanto il valore dell'impresa è così individuato:

$$W = K + A$$

dove  $W$  identifica il valore complessivo dell'impresa,  $K$  il valore patrimoniale rettificato e  $A$  il valore dell'avviamento, che potrebbe essere anche negativo e quindi rappresentare un badwill.

In questa teoria si tiene conto del valore di avviamento tramite il metodo reddituale poiché si parte dall'assunto che l'avviamento non è altro che la capacità di un'azienda a produrre dei maggiori profitti.

Si cerca allora di calcolare l'avviamento in rapporto al reddito e al patrimonio aziendale. Se si considera un'azienda con durata illimitata, si ha la seguente formula:

$$A = (R - Ki) a_{n|i}$$

dove  $R$  e  $K$  rappresentano il reddito e il patrimonio aziendale rettificato,  $i$  rappresenta il tasso di remunerazione medio del patrimonio investito, che spesso coincide con il rendimento medio del settore in cui opera l'azienda oppure con il tasso utilizzato nel metodo reddituale (sommatoria del tasso di rendimento per investimenti a rischio zero e il premio per il rischio), mentre  $a_{n|i}$  rappresenta il coefficiente di attualizzazione, cioè il valore attuale, all'interesse composto, di una rendita temporanea a rate costanti posticipate di 1 euro.

Va però considerato che questo metodo, molto utilizzato nella pratica per la sua semplicità, non tiene conto di alcuni aspetti di  $R$  e  $K$ .

In primis all'interno della formula non si tiene conto del variare di  $K$ , il quale viene considerato costante per tutto il periodo, nonostante nella realtà non questa cosa si verifica con difficoltà, infatti ogni anno il valore patrimoniale varia in relazione agli utili distribuiti o non, e anche a seguito di rivalutazioni/svalutazioni delle varie immobilizzazioni iscritte in

bilancio. Da aggiungere che  $K$  varia a seconda dei metodi utilizzati per stimarlo, infatti il valore risulterà diverso se si usa una stima patrimoniale complessa, che include nel valore del patrimonio aziendale rettificato alcuni beni immateriali valutati attraverso determinate metodologie, o una stima semplice, che non include i beni immateriali.

Per quanto riguarda  $R$ , esso rappresenta il reddito medio-normale, calcolato in normali condizioni di mercato e di esercizio di business, pertanto tale valore risulterà veritiero solo se non avverranno fenomeni che modificano il normale svolgimento delle attività aziendali. Il pregio di utilizzare questo metodo è la volontà di determinare l'avviamento tramite un procedimento autonomo e che rispecchia in parte quello che è il concetto di avviamento, un sovra-reddito.

Si riesce così ad avere un dato di riferimento per capire se effettivamente il reddito prodotto da un'impresa si scosta e in caso di quanto, rispetto a quello prodotto da un'altra.

Rimane ancora da definire un altro elemento indispensabile per la stima del nostro ricercato valore, il tasso  $i$ , quello tasso cioè in grado di remunerare normalmente il capitale, e come deve essere selezionato.

In generale si può considerare un tasso di remunerazione normale quando ha un livello minimo di redditività che spiega la permanenza dell'investimento.

Per riassumere si può affermare che il tasso  $i$  dovrebbe misurare il rendimento minimo che giustifica l'investimento nel capitale di rischio della specifica azienda oggetto di valutazione, tuttavia la valutazione di tale tasso non è mai semplice e per lo più si presta alla valutazione soggettiva degli operatori.

Infine è importante prendere in esame  $n$ , ossia il numero di anni da prendere a riferimento.

Per quanto riguarda questo elemento non sono dettate particolari regole che obbligano a scegliere un dato lasso di tempo a seconda delle circostanze. La cosa importante da considerare è che periodi di tempo troppo elevati sono irrealistici poiché le condizioni generatrici di reddito generalmente non hanno lassi di tempo ampi e sono pertanto destinate ad esaurirsi o almeno ad attenuarsi nel tempo.

Prudenzialmente si tende a valutare l'avviamento per difetto con  $n$  che può variare tra 3 e 5 anni, anche se per alcune aziende dotate di stabile ed elevata redditività, si può elevare l'arco temporale in considerazione fino a 8-10 anni.

## Metodo finanziario

Per concludere la nostra analisi, infine, analizzeremo uno dei metodi più utilizzati e molto accreditato negli ultimi anni, il metodo finanziario, o *Discounted Cash Flow*, che è in grado di attribuire un valore a qualsiasi progetto indipendentemente dalle sue caratteristiche. La valutazione di un'azienda verrà eseguita attualizzando i futuri flussi di cassa che essa genererà, quindi il suo valore economico sarà pari alla somma dei componenti dati dal valore netto attuale e dal valore terminale, dove il primo è determinato dai flussi di cassa che l'impresa sarà in grado di generare per un numero definito di anni, facenti parte di una previsione analitica esplicita, mentre il valore terminale è dato da un flusso di cassa sostenibile in perpetuità dall'impresa negli anni successivi al periodo considerato per la determinazione del valore netto attuale.

L'oggettività di misurazione di questo metodo è innegabile, anche se tale vantaggio è spesso controbilanciato dalla difficoltà di stima dei vari flussi che devono essere attualizzati e dalla scelta del più idoneo arco temporale da prendere in considerazione

I flussi finanziari, inoltre, possono essere assunti al lordo degli oneri finanziari, in questo caso il metodo finanziario è definito *unlevered*, oppure possono essere assunti al netto dell'incidenza degli oneri finanziari, si parlerà in questo caso di *levered*.

La formula che esprime il valore atteso dal metodo finanziario è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n FC_t / (1+i)^t + V_r / (1+i)^n$$

dove  $W$  indica il valore dell'azienda che è dato dalla sommatoria per  $t$  che va da 1 a  $n$  dei flussi di cassa ( $FC$ ) disponibili al tempo  $t$  attualizzati al tasso  $i$ , a cui si somma il valore residuo dell'azienda ( $V_r$ ) al tempo  $n$ .

Il calcolo del flusso di cassa, utilizzando il metodo *unlevered*, è così calcolato:

$$\begin{aligned} & \text{Utile netto d'esercizio (fatturato-costi operativi)} \\ & \quad + \text{oneri finanziari} \\ & \quad - \text{proventi finanziari} \\ & \quad + \text{imposte dell'esercizio} \\ & \quad = \text{reddito lordo} \\ & \quad - \text{imposte ricalcolate} \\ & \quad = \underline{\text{reddito operativo}} \\ & \quad + \text{ammortamenti} \\ & \quad +/- \text{accantonamenti TFR e altri fondi} \\ & \quad +/- \text{incrementi/decrementi capitale fisso} \\ & \quad +/- \text{incrementi/decrementi capitale circolante} \\ & \quad +/- \text{incrementi/decrementi debiti medio lungo termine} \\ & \quad = \underline{\text{flusso di cassa (FC)} \text{ o } \underline{\text{free cash flow}}} \end{aligned}$$

È importante precisare che il risultato finale, dal momento che è determinato come somma di voci presenti in bilancio, sarà influenzato dalle scelte di contabilizzazione intraprese dal consiglio. Pertanto in questo metodo di calcolo saranno cruciali i parametri di iscrizione dei beni e anche la struttura dell'azienda stessa. Facendo un esempio, è da considerare che gli accantonamenti e gli ammortamenti non costituiscono costi finanziari, ma concorrono a determinare il reddito imponibile, pertanto saranno ricompresi nei flussi. Di conseguenza il flusso di cassa operativo sarà maggiore del risultato netto in quelle imprese che presentano ingenti capitali accantonati o iscritti in fondi di ammortamento.

In seguito, Determinati i flussi di cassa attesi, bisognerà stabilire il valore del tasso di attualizzazione, che nel caso del metodo *levered* assomiglierà al tasso considerato in precedenza con il metodo reddituale (sommatoria del tasso sugli investimenti privi di rischio e del premio per il rischio), mentre nel caso *unlevered* si utilizzerà il costo medio ponderato del capitale (WACC), utilizzato anche come tasso di attualizzazione del valore residuo.

Per finire il valore residuo dell'impresa può essere determinato in tre differenti modi:

1. il capitale netto, considerato proprio come la differenza tra attività e passività patrimoniali risultanti dal bilancio finale;
2. la stima reddituale, cioè l'attualizzazione del reddito medio degli ultimi 3/5 anni;

3. il valore finanziario, come stima del valore patrimoniale aziendale rettificato dei flussi di finanziamento e di investimento.

In conclusione, osservando l'avviamento, il metodo finanziario si inserisce all'interno della categoria dei metodi indiretti, insieme a quello reddituale, dal momento che consente di calcolare il valore dell'impresa senza considerare come è composto il patrimonio della stessa.

## Capitolo 3: Contabilizzazione e tassazione dell'avviamento secondo i principi nazionali ed internazionali

Il passaggio che segue la stima dell'avviamento, esposto nel capitolo precedente, è la sua contabilizzazione all'interno del bilancio di esercizio e l'applicazione della relativa tassazione che verte su questo elemento. Entrambe le azioni sono disciplinate sia dai principi nazionali che da quelli internazionali. In ambito nazionale, infatti, troveremo disposizioni sul trattamento dell'avviamento, sia all'interno del nostro Codice Civile, dove però non viene portata un'ampia trattazione dell'argomento, sia all'interno del documento OIC 24, uno dei 31 documenti redatti dall'Organismo Italiano di Contabilità, il quale ha come argomento di analisi le "immobilizzazioni immateriali". In ambito internazionale, a differenza, il trattamento della voce presa da noi in analisi è inserito all'interno di vari documenti. Troviamo infatti disposizioni sia all'interno del documento IFRS 3, International Financial Reporting Standard 3, il quale ha come argomento di analisi le aggregazioni aziendali, sia all'interno dei documenti di International Accounting Standards (IAS) numeri 36 e 38, i quali trattano rispettivamente la "riduzione durevole delle attività" e le "attività immateriali". Questi principi, vengono redatti da un organismo di natura privata, lo IASB, International Accounting Standards Board, avente sede a Londra, fondato nel 1973 dall'accordo tra organismi di tredici Paesi ai quali se ne sono aggiunti rapidamente altri, tra cui, nel 1979, il "Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti" in rappresentanza dell'Italia. Adesso, dopo un lungo periodo nel quale tali principi hanno faticosamente cercato di affermarsi entro gli angusti spazi lasciati liberi dalle singole normative nazionali, la loro applicazione è molto più estesa. Inoltre lo IAS è affiancato anche nella sua opera da vari organi di supporto tra i quali un ruolo di rilievo è quello dell'IFRS Interpretation Committee, unico organo autorizzato a fornire interpretazioni sull'applicazione dei principi già emanati e riuscire a regolamentare temporaneamente le aree non ancora disciplinate degli standard. Da ricordare inoltre che il loro riconoscimento all'interno dell'Unione Europea è stato recepito formalmente con una serie di regolamenti a partire dal Regolamento del 29 settembre 2003, n.

1725, il quale ha approvato i principi IAS emanati, mentre il principio IFRS 3, da noi preso in analisi, è stato approvato successivamente dall'Unione tramite il Regolamento 2236/2004.

Riportando la nostra analisi all'interno del territorio della nostra penisola è da specificare che mentre le disposizioni riportate all'interno del Codice Civile e dei documenti OIC sono da seguite obbligatoriamente da tutte le imprese tenute alla redazione del Bilancio di Esercizio, le regole IASB nel contesto nazionale hanno portata più limitata.

Il Legislatore italiano ha preso posizione con l'art. 25 della legge 31 ottobre 2003, n. 306 (così detta "Legge comunitaria 2003") che stabilisce le linee guide per la delega al Governo e con il conseguente D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, negli artt. 2, 3 e 4, con il quale si esercita la delega conferita.

Tali norme stabiliscono il seguente ambito di adozione dei principi contabili dello IASB<sup>22</sup>:

- Le società quotate, le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, oltre alle banche e agli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia sono obbligate ad adottare le regole IASB nel bilancio consolidato a partire dal 1° gennaio 2005; nel bilancio di esercizio esse hanno la facoltà di applicarle nell'esercizio 2005, divenendo obbligatoria l'adozione a partire dall'esercizio 2006;
- Le imprese di assicurazione sono obbligate ad adottare le regole IASB nel bilancio consolidato a partire dal 1° gennaio 2005. Il bilancio di esercizio delle imprese di assicurazione quotate che non redigono il bilancio consolidato sarà redatto obbligatoriamente secondo le regole IASB dal 1° gennaio 2006. Negli altri casi di bilanci di esercizio vi è divieto di applicazione delle regole IASB;
- Le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata non possono applicare le regole IASB;
- a) le società diverse da quelle indicate sub 1-3 ma incluse nel bilancio consolidato redatto dalle società sub 1) e 3),  
b) le altre società che sono tenute a redigere il bilancio consolidato,  
c) le società incluse nel bilancio consolidato delle imprese sub 4.b,  
hanno la facoltà di redigere il bilancio di esercizio (sia individuale sia consolidato qualora debbano redigerlo) secondo le regole IASB a partire dall'esercizio 2005.

---

<sup>22</sup> D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, artt. 2, 3 e 4

Tale scelta non è revocabile, salvo circostanze eccezionali, adeguatamente illustrate nella Nota Integrativa, unitamente all'indicazione degli effetti sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società;

- le società che non rientrano nelle categorie precedenti, hanno la facoltà dal 2014 di redigere il bilancio di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

L'ultimo punto è stato modificato con la legge 11 agosto 2014, n. 116, mentre in precedenza tale possibilità non sussisteva.

La tabella che segue sintetizza il campo applicativo corrente degli IAS/IFRS nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato

1. Società quotate, Banche, Società finanziarie ex art. 107 D.Lgs. n. 395/1993, SIM, SGR, Assicurazioni, Istituti di moneta elettronica	Uso IAS/IFRS <i>obbligatorio</i> nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato
2. Altre società se oltre i limiti di cui all'art. 2435 <i>bis</i> (Redazione del bilancio in forma abbreviata)	Uso IAS/IFRS <i>facoltativo</i> nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato
3. Altre società se inferiori ai limiti di cui all'art. 2435 <i>bis</i> (Redazione del bilancio in forma abbreviata)	Uso IAS/IFRS <i>vietato</i>

Per completezza e chiarezza è utile ricordare quali siano le società autorizzate a redigere il bilancio in forma abbreviata. Come recita il codice civile all'art. 2435-bis<sup>23</sup>: “Le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità”

<sup>23</sup> Art. 2435-bis C.C.

## OIC 24

Iniziamo la nostra analisi partendo da quelle che sono le disposizioni relative alla disciplina italiana in materia di avviamento, che, come ricordiamo, sono da applicare a tutte le imprese.

Il documento n. 24, è il documento di riferimento quando si parla di immobilizzazioni immateriali, il quale ha come scopo disciplinare i criteri per la rilevazione, classificazione e valutazione delle immobilizzazioni immateriali, nonché le informazioni da presentare nella nota integrativa<sup>24</sup>. Lo stesso documento precisa anche quali elementi rientrino sotto la sua regolamentazione andando a definire cosa si intenda per immobilizzazioni immateriali<sup>25</sup>:

“Le immobilizzazioni immateriali sono attività normalmente caratterizzate dalla mancanza di tangibilità. Esse sono costituite da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo ma manifestano i benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi. Le immobilizzazioni immateriali comprendono:

- oneri pluriennali (costi di impianto e di ampliamento; costi di sviluppo);
- beni immateriali (diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; concessioni, licenze, marchi e diritti simili);
- avviamento;
- immobilizzazioni immateriali in corso; e
- acconti.

I benefici economici futuri derivanti da un'immobilizzazione immateriale includono i ricavi originati dalla vendita di prodotti o servizi, i risparmi di costo o altri benefici derivanti dall'utilizzo dell'attività immateriale da parte della società”.

Rientra in esso, pertanto, anche l'avviamento, il quale trova posizione all'interno del bilancio d'esercizio sotto lo Stato Patrimoniale attivo alla voce B.I.5<sup>26</sup>, definito dal documento come “l'attitudine di un'azienda a produrre utili che derivino o da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione delle risorse in un sistema efficiente”<sup>27</sup>. Esso comunque potrà essere

---

<sup>24</sup> Par. 1 OIC 24

<sup>25</sup> Par. 4 OIC 24

<sup>26</sup> Art. 2424 Codice Civile

<sup>27</sup> Par. 10 OIC 24

inscritto in bilancio solo se sussistono determinati requisiti che il documento riporta al paragrafo 55:

- è acquisito a titolo oneroso (cioè deriva dall'acquisizione di un'azienda o ramo d'azienda oppure da un'operazione di conferimento, di fusione o di scissione);
- ha un valore quantificabile in quanto incluso nel corrispettivo pagato;
- è costituito all'origine da oneri e costi ad utilità differita nel tempo, che garantiscono quindi benefici economici futuri (ad esempio, conseguimento di utili futuri);
- è soddisfatto il principio della recuperabilità del relativo costo (e quindi non si è in presenza di un cattivo affare).

Non è consentito dal Legislatore l'iscrizione dell'avviamento all'interno delle immobilizzazioni immateriali se generato internamente all'azienda, e non è, pertanto, avvenuta una transazione a titolo oneroso di tutta o una parte dell'azienda che lo ha generato. In questo contesto infatti l'avviamento non si considera come un bene immateriale a sé stante ma come una qualità dell'azienda.

L'avviamento, inoltre, facendo parte della sezione delle Immobilizzazioni anch'esso risulta soggetto al processo di ammortamento. Si legge infatti all'interno Codice Civile: "il costo delle immobilizzazioni, materiali e immateriali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione."<sup>28</sup>

Ad assistere il codice torna in gioco il nostro documento, che con il suo primo paragrafo sull'argomento afferma che l'ammortamento dell'avviamento deve essere effettuato durante la sua vita utile, la quale deve essere stimata in sede di rivelazione iniziale e non può essere modificata negli esercizi successivi<sup>29</sup>.

In relazione alla stima della vita viene ricordato che la società deve prendere in considerazione tutti gli elementi che ha a disposizione per valutare per quanto tempo si potrà godere dei benefici economici collegati all'avviamento.

Nel processo di stima della vita utile, possono rappresentare utili punti di riferimento:

---

<sup>28</sup> Art. 2426 n.2, C.C.

<sup>29</sup> Cit. Par 66, OIC 24

- il periodo di tempo entro il quale la società si attende di godere dei benefici economici addizionali legati alle prospettive reddituali favorevoli della società oggetto di aggregazione e alle sinergie generate dall'operazione straordinaria. Si fa riferimento al periodo in cui si può ragionevolmente attendere la realizzazione dei benefici economici addizionali;
- il periodo di tempo entro il quale l'impresa si attende di recuperare, in termini finanziari o reddituali, l'investimento effettuato (cd payback period) sulla base di quanto previsto formalmente dall'organo decisionale della società;
- la media ponderata delle vite utili delle principali attività (core assets) acquisite con l'operazione di aggregazione aziendale (incluse le immobilizzazioni immateriali)<sup>30</sup>.

Nel caso tali elementi non risultano oggettivamente reperibili, è previsto che l'avviamento non possa superare un periodo di ammortamento di 10 anni. A differenza, in caso di presenza dei punti elencati all'interno del paragrafo 68, è consentita una vita utile superiore a 10 anni, purché sussistano fatti e circostanze oggettive a supporto di tale stima, la quale inderogabilmente non può essere superiore a 20 anni.

Per quanto riguarda l'aspetto delle svalutazioni e rivalutazioni il Legislatore non riserva una speciale disciplina per l'avviamento, pertanto si farà riferimento alle disposizioni varate per le immobilizzazioni immateriali in generale, le quali obbligano le società ad una valutazione, ad ogni data di riferimento del bilancio, di possibili indicatori di perdita durevole che vanno ad intaccare il valore delle immobilizzazioni iscritte in bilancio. Nel caso sussistano tali indicatori l'azienda procede alla stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione ed effettua una svalutazione, ai sensi dell'articolo 2426 comma 1, numero 3<sup>31</sup>. Quest'ultimo articolo vieta inoltre una possibile rivalutazione della voce avviamento qualora vengano meno i motivi che avevano portato ad una svalutazione. Quest'ultimo concetto è inoltre ribadito

---

<sup>30</sup> Par 68, OIC 24

<sup>31</sup> "l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minore valore. Il minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata; questa disposizione non si applica a rettifiche di valore relative all'avviamento.

Per le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione del criterio di valutazione previsto dal successivo numero 4) o, se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata, la differenza dovrà essere motivata nella nota integrativa;"

all'interno della legge 11 dicembre 2016, n. 232, la quale all'articolo 1 elenca gli elementi non soggetti a rivalutazione, tra i quali figura anche l'avviamento.

## IFRS 3

In ambito internazionale, l'avviamento è ampiamente inquadrato e regolamentato all'interno dell'International Financial Reporting Standards n. 3, aggregazioni aziendali.

La finalità di questo documento, applicato a una operazione o a un altro evento che soddisfi la definizione di aggregazione aziendale<sup>32</sup>(riportata all'interno del documento<sup>33</sup>), è subito esplicitata in apertura dello stesso. Infatti come possiamo leggere nel primo paragrafo:

“La finalità del presente IFRS è di migliorare la rilevanza, l'attendibilità e la comparabilità delle informazioni che, nel presentare il proprio bilancio, un'entità fornisce relativamente a una aggregazione aziendale e ai suoi effetti. Per realizzare ciò, il presente IFRS stabilisce principi e disposizioni relativi al modo in cui l'acquirente:

- a) rileva e valuta nel proprio bilancio le attività identificabili acquisite, le passività identificabili assunte e le partecipazioni di minoranza nell'acquisita;
- b) rileva e valuta l'avviamento acquisito nell'aggregazione aziendale o un utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli; e
- c) determina quali informazioni presentare per permettere agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e gli effetti economico-finanziari dell'aggregazione aziendale.”<sup>34</sup>

Per far questo il documento, con l'aggiornamento del 2008, prevede che ogni entità debba contabilizzare ogni aggregazione aziendale utilizzando il metodo dell'acquisto. Questo si compone di 4 passaggi:

- 1- l'identificazione dell'acquirente;
- 2- la determinazione della data di acquisizione;

---

<sup>32</sup> Par 2, IFRS 3

<sup>33</sup> **aggregazione aziendale** Una operazione o altro evento in cui un acquirente acquisisce il controllo di una o più attività aziendali. Anche le operazioni talvolta denominate «fusioni effettive» o «fusioni tra pari» sono aggregazioni aziendali nel senso in cui questo termine è utilizzato nel presente IFRS.

<sup>34</sup> Par 1, IFRS 3

- 3- la rilevazione e la valutazione delle attività identificabili acquisite, delle passività identificabili assunte e qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita; e
- 4- la rilevazione e la valutazione dell'avviamento o di un utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli.

L'IFRS 3 aggiornato ha confermando l'impostazione fondamentale, già introdotta con il previgente IFRS 3, secondo cui tutte le operazioni di business combinations, a prescindere dalla diversa struttura giuridica e formale assegnata all'operazione, debbano essere rilevate nel bilancio consolidato impiegando una stessa metodologia, la quale consente di migliorare la compatibilità, l'attendibilità e la rilevanza delle informazioni che, nel preparare il proprio bilancio, un'entità fornisce relativamente ad una business combination e ai suoi effetti. Si esclude così la possibilità di scegliere tra due distinti criteri, entrambi efficaci per la rivelazione contabile delle aggregazioni aziendali, come era previsto in precedenza dallo IAS 22, ora sostituito dal IFRS 3, che oltre al purchase method consentiva anche il pooling of interests method.

Tale modifica non ha solo una mera valenza formale, anzi il purchase e l'acquisition method risultano invece marcatamente differenti per quel che concerne l'ottica con cui si affronta il processo valutativo delle aggregazioni aziendali, essendo il primo metodo ispirato al costo sostenuto dall'acquirente per realizzare l'acquisizione stessa, mentre il secondo poggia sul fair value dell'acquisita.

Il mutamento della base di misurazione che il metodo dell'acquisizione introduce è finalizzato ad assicurare la rilevazione di tutte le risorse assunte dall'acquirente mediante l'acquisizione al loro fair value, nel bilancio consolidato, ivi compreso il goodwill nella sua completezza.

Andando, infatti, alla fase 4 del metodo dell'acquisto, punto che ci interessa nel nostro percorso, vediamo come venga ribadito il concetto di valutare i vari elementi al loro fair value, in modo da poter determinare e iscrivere un valore di avviamento più veritiero possibile.

Al paragrafo 32, infatti, il documento stabilisce che:

“L'acquirente alla data di acquisizione deve rilevare l'avviamento valutandolo per l'eccedenza di (a) su (b), nel modo indicato di seguito:

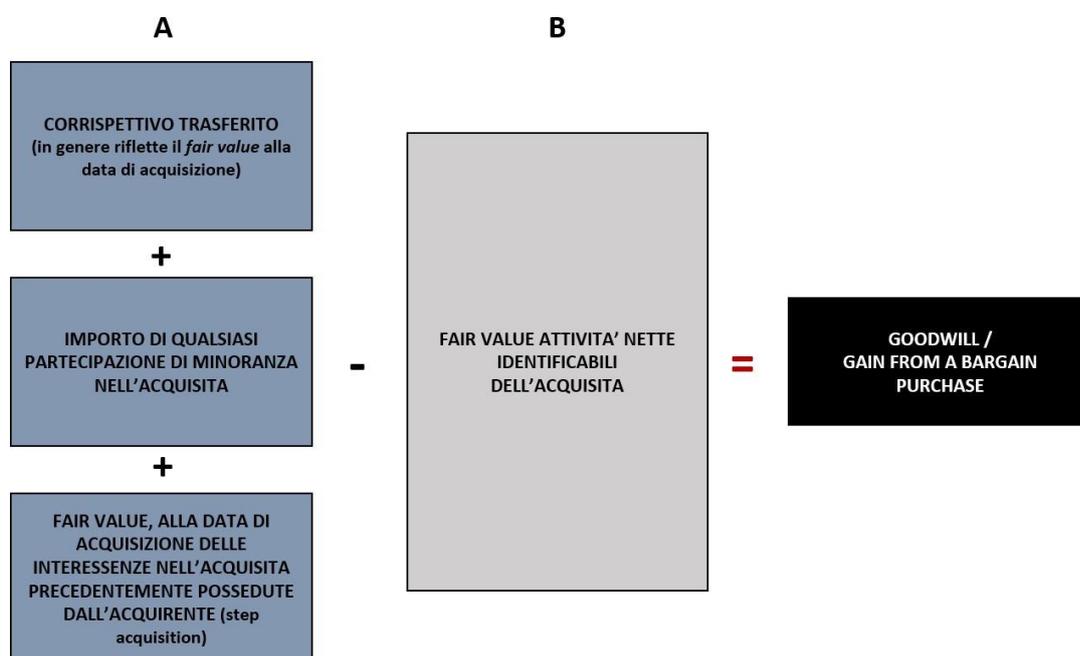
a) la sommatoria di:

i) il corrispettivo trasferito valutato in conformità al presente IFRS, che in genere richiede il fair value (valore equo) alla data di acquisizione;

ii) l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita valutato in conformità al presente IFRS; e

iii) in una aggregazione aziendale realizzata in più fasi, il fair value (valore equo) alla data di acquisizione delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente;

b) il valore netto degli importi, alla data di acquisizione, delle attività identificabili acquisite e delle passività assunte identificabili valutate in conformità al presente IFRS.”<sup>35</sup>



In particolare il paragrafo 32 del principio stabilisce che l'acquirente, alla data di acquisizione, debba rilevare l'avviamento valutandolo come eccedenza di A su B, come mostrato in figura.

<sup>35</sup> Par 32, IFRS 3

Due sono i possibili scenari derivanti dall'applicazione della formula sopraindicata:

- 1- Se la somma tra il corrispettivo dell'acquisto trasferito dall'acquirente valutato al fair value alla data di acquisizione, l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza dell'acquistata e il fair value delle interessenze ottenute dall'acquistata e valutate alla data di acquisizione, eccede il valore degli importi, alla data di acquisizione, delle attività identificabili acquisite e delle passività assunte identificabili valutate al fair value, l'acquirente rileverà nell'attivo dello stato patrimoniale un avviamento;
- 2- Se al contrario invece, emerge una maggioranza di valore in (B) a confronto di (A), l'acquirente rileverà un provento sull'acquisizione, da riportare in conto economico, dopo aver eseguito le dovute verifiche, che nasce dall'aver realizzato un "buon affare".

Vediamo, quindi, come il documento prevede che il costo dell'acquisizione debba essere allocato dal soggetto acquirente alle attività identificabili acquisite e alle passività, che soddisfano determinati parametri e valutate al loro fair value. In questo contesto si considerano attività e passività identificabili alla data di acquisizione quelle che soddisfano i seguenti criteri:

- Le attività eccetto quelle immateriali, il cui fair value può essere attendibilmente misurato e per le quali è probabile che ogni beneficio economico futuro a esse connesso sarà percepito dall'acquirente;
- Le passività eccetto quelle potenziali, il cui fair value può essere attendibilmente misurato e per le quali è probabile che un impiego di risorse economiche sarà richiesto all'acquirente per soddisfare l'obbligazione;
- Le attività immateriali e le passività potenziali, quando i loro fair value possono essere attendibilmente misurati.

La tabella che segue fornisce una guida sintetica per determinare il fair value delle attività e passività identificabili.

Elementi patrimoniali	Criteri di valutazione
Titoli quotati	Valore di mercato
Titoli non quotati	Valore stimato
Crediti	Valore attuale atteso
Rimanenze di prodotti finiti	Prezzo diminuito dei costi di vendita e del margine atteso
Rimanenze di semilavorati	Costi di sostituzione
Terreni e fabbricati	Valore di mercato
Impianti e macchinari	Valore di mercato/costo di sostituzione
Immobilizzazioni immateriali	Valore di mercato/ <i>fair value</i>
Attività e passività fiscali	Ammontare del beneficio che deriva dalle perdite fiscali o dalle imposte dovute per il risultato di periodo, determinate nella prospettiva del soggetto o del gruppo derivante dall'aggregazione
Passività potenziali	Ammontare che un terzo richiederebbe per assumersi l'onere della passività potenziale
Altre passività	Valore attuale dei flussi negativi attesi

Una volta completato il processo di allocazione alle attività e passività, l'eventuale eccedenza, calcolata alla data dell'operazione, del costo di acquisizione rispetto ai fair value delle attività e passività identificabili acquisite e delle passività potenziali assunte, deve essere rilevata come avviamento.

Dalla formula da noi esaminata inoltre, risulta, cruciale per la determinazione del goodwill, la modalità attraverso la quale viene considerata la partecipazione di minoranza dell'acquisita, in caso di un'aggregazione aziendale che dia luogo o conservi una partecipazione di minoranza nell'acquistata. Infatti l'IFRS 3 prevede due diverse possibilità di rappresentazione dei non controlling interest:

- il metodo "partial goodwill", il quale prevede la valutazione della partecipazione non di controllo in ragione della corrispondente frazione di patrimonio netto dell'acquisita espresso al fair value;

- il metodo “full goodwill” che prevede la valutazione al fair value della partecipazione non di controllo.

Tramite la prima alternativa emergerà a seguito del consolidamento solo la quota di avviamento riferibile alla partecipazione di controllo, per la quale è stato pagato un prezzo. Mentre in caso di attuazione della seconda alternativa, la quale prevede una valorizzazione degli interessi non di controllo al fair value alla data di acquisizione, verrà ad essere esposto all'interno del bilancio consolidato dell'acquirente il valore dell'avviamento nella sua interezza. Verrà pertanto compresa sia la parte di avviamento relativo alla quota di acquisizione sia la quota attribuibile ai non controlling interests.

## IAS 36/ IAS 38

Oltre al documento preso in considerazione nel paragrafo precedente, dobbiamo prendere in analisi altri principi per riuscire a completare la nostra analisi sull'avviamento. Per quanto dettagliato il principio IFRS 3 risulti essere, esso di fatto si limita a definire le procedure di contabilizzazione iniziale del goodwill a seguito di aggregazioni aziendali, lasciando agli altri principi, in particolare allo IAS 38, attività immateriali, e allo IAS 36, riduzione di valore delle attività, il compito di regolare altri aspetti che interessano la voce avviamento, in particolare la sua possibile generazione interna e il suo ammortamento. Sono questi due gli aspetti che di fatto vengono lasciati scoperti dal principio IFRS.

Si legge infatti all'inizio del documento IAS 38, sotto i paragrafi relativi agli ambiti di applicazione dello stesso, che in caso un altro principio prescriva la contabilizzazione di una specifica tipologia di attività immateriale, l'entità dovrà applicare quel principio piuttosto che le disposizioni contenute all'interno dello IAS 38<sup>36</sup>. Rientra pertanto in queste indicazioni anche l'avviamento, che come ricorda anche il principio stesso, deve seguire i metodi di contabilizzazione riportati dall'IFRS 3. Solo un aspetto, non trattato all'interno degli IFRS, viene regolamentato dal documento IAS 38, l'avviamento generato internamente.

I paragrafi da tenere ben presente all'interno del documento IAS 38, sono 48-50, dove vengono dettate le disposizioni per approcciarsi ad un avviamento generato internamente. Su questo ambito il Legislatore appare molto chiaro e conciso, “L'avviamento generato

---

<sup>36</sup> Cfr. Par 3 IAS 38

internamente non deve essere rilevato come un'attività<sup>37</sup>”. Viene pertanto negata qualsiasi iscrizione di un possibile avviamento, dal momento che esso, non è una risorsa identificabile (ossia non è separabile, né può derivare da diritti contrattuali o altri diritti legali) controllata dall'entità che può essere attendibilmente misurata al costo. Questo elemento, osservato in questa circostanza, manca pertanto di quei requisiti che consentono di identificare una risorsa come immobilizzazione immateriale.

Non viene comunque esclusa la possibilità di generazione di un possibile avviamento all'interno dell'azienda, come si legge nel paragrafo 50<sup>38</sup>. Possono avvenire infatti delle differenze tra il valore contabile delle attività identificabili e il loro fair value, ma non rappresentando tali differenze un costo, non forniscono all'avviamento uno dei requisiti importanti per la sua iscrizione

Per quanto riguarda l'ammortamento da effettuare sull'avviamento, troviamo disposizioni a riguardo all'interno del documento IAS 36. I principi contabili internazionali prevedono che il goodwill acquisito nell'ambito di un'aggregazione aziendale ed iscritto in bilancio (anche consolidato) non deve essere ammortizzato, ma vada sottoposto con cadenza annuale o ogni qualvolta se ne presenti la necessità o l'esigenza ad impairment test per rilevare se sussistono eventuali perdite di valore rispetto all'importo iscritto in contabilità, secondo le modalità previste dallo IAS 36 Impairment of Assets.

In tal modo l'avviamento viene trattato contabilmente al pari di ogni altro asset immateriale avente vita utile indefinita, infatti secondo quanto previsto dallo IAS 38 Intangible Assets, paragrafo 107 “An intangible asset with an indenfinite useful life shall not be amortised”. Garegnagni osserva come “la scelta di assoggettare il goodwill arising from acquisition ad impairment test e non già ad ammortamento riflette il convincimento che il goodwill, a differenza degli altri assets aziendali, non è soggetto a deperimento; ogni scelta di ripartizione nel tempo del relativo valore di iscrizione sarebbe di conseguenza arbitraria. Il mantenimento del valore di avviamento, infine, risulterebbe interrelato con i componenti negativi di reddito

---

<sup>37</sup> Par 48 IAS 38

<sup>38</sup>“Le differenze tra il *fair value* dell'entità e il valore contabile delle sue attività nette identificabili possono essere originate in un qualsiasi momento da una serie di fattori che condizionano il valore dell'entità. Tuttavia, tali differenze non rappresentano il costo di attività immateriali controllate dall'entità.”

che, già essi, sono funzionali al mantenimento del livello di redditività implicito (e causale) rispetto al goodwill medesimo: l'ammortamento del goodwill costituirebbe pertanto una duplicazione"<sup>39</sup>.

Escludendo una programmata e periodica riduzione sulla base di un piano di ammortamento per l'avviamento, è disposto dal Legislatore che il valore a cui è stato iscritto l'avviamento sia sottoposto ad un test di recuperabilità, svolto con cadenza annuale<sup>40</sup>. Per consentire una verifica di valore, lo IAS 36 stabilisce che il valore dell'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, deve, alla data di acquisizione, essere allocato ad una o più unità generatrici di flussi di cassa<sup>41</sup> dell'acquirente, che si prevede beneficiano delle sinergie che l'operazione aggregativa ha prodotto<sup>42</sup>. Con il termine unità generatrici di flussi si intende il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata derivanti dall'uso permanente delle attività e che sono riconoscibili in maniera distinta. È importante comunque che all'interno dell'azienda venga individuata la più piccola parte di una unità generatrice di flussi di cassa in cui sia possibile monitorare la parte di avviamento assegnata, ai fini di un buon controllo di gestione interno. Questo si rende indispensabile dal momento che, come riportato dallo IAS 36, le unità generatrici di flussi sono da prendere in riferimento nel momento in cui si consegue un impairment test. È definito inoltre che tale test sia eseguito ogni qualvolta vi siano indicatori che facciano presumere che l'unità generatrice possa aver subito perdite durevoli di valore, mediante il confronto tra il valore contabile dell'unità aggiunto il valore del goodwill in essa allocato, e il valore recuperabile<sup>43</sup> della stessa. Se il valore recuperabile dell'unità dovesse risultare inferiore rispetto al suo valore contabile, sarà necessario procedere alla rilevazione di una perdita per riduzione di valore, c.d. impairment loss, per un importo pari alla differenza tra i due valori. Tale riduzione di valore deve essere rilevata in conto economico ed in contropartita dovranno essere ridotti i valori

---

<sup>39</sup> Cfr. G.M. GAREGNANI, *La Fusione Inversa*, Egea 2002, Milano.

<sup>40</sup> Par 96 IAS 36: "La verifica annuale per riduzione di valore per un'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'avviamento è stato attribuito può essere svolta in qualsiasi momento durante l'esercizio di riferimento, a condizione che la verifica venga fatta nello stesso periodo tutti gli anni..."

<sup>41</sup> Definita come: "the smallest identifiable group of assets that generates cash inflows that are largely independent of the cash inflows from other assets or groups of assets", Par 6 IAS 36 (ENG)

<sup>42</sup> Cfr Par 80 IAS 36

<sup>43</sup> . Il valore recuperabile (recoverable amount) è il maggiore tra:

- a) il fair value dell'unità generatrice dei flussi di cassa, dedotti i costi di vendita; e
- b) il valore d'uso (value in use) dell'unità generatrice di flussi.

degli elementi patrimoniali che compongono l'unità generatrice di flussi, nel rispetto del seguente ordine:

- in primo luogo si riduce il valore del goodwill ad essa attribuito, e, se non sufficiente;
- si riduce il valore delle altre attività dell'unità generatrice di flussi, in proporzione al rispettivo valore contabile;

va però ricordato che nell'attuare la riduzione sono previsti dei limiti dettati dal Legislatore all'interno del documento. Infatti, nell'attribuire una perdita per riduzione di valore secondo quanto previsto dal paragrafo 104<sup>44</sup>, un'entità non deve ridurre il valore contabile di un'attività al di sotto del maggior valore tra:

- a) il *fair value* al netto dei costi di dismissione (se misurabile);
- b) il valore d'uso (se determinabile); e
- c) zero.

Infine, a differenza di ciò che accade per le perdite di valore rilevate per le altre attività, quelle attribuite al avviamento non possono essere eliminate in un successivo esercizio a seguito del venir meno dei presupposti relativi al mantenimento della perdita precedentemente rilevata. Tale divieto è giustificato dal fatto che in caso di una rivalutazione dell'avviamento, venute meno le cause iniziali che lo avevano modificato, si correrebbe il rischio di iscrivere allo stato patrimoniale un possibile avviamento internamente generato, che di fatto risulterebbe difficile da distinguere rispetto a quello originariamente acquisito dopo un'aggregazione.

---

<sup>44</sup> Una perdita per riduzione di valore deve essere rilevata per una unità generatrice di flussi finanziari (il più piccolo gruppo di unità generatrici di flussi finanziari cui l'avviamento o un bene destinato ad attività ausiliarie e comuni è stato allocato) se, e soltanto se, il valore recuperabile dell'unità (gruppo di unità) è inferiore al valore contabile dell'unità (gruppo di unità). La perdita per riduzione di valore deve essere imputata a riduzione del valore contabile delle attività che fanno parte dell'unità (gruppo di unità) nel seguente ordine:

- a) prima, per ridurre il valore contabile di qualunque avviamento allocato all'unità generatrice di flussi finanziari (gruppo di unità); e
- b) quindi, alle altre attività dell'unità (gruppo di unità) in proporzione al valore contabile di ciascuna attività che fa parte dell'unità (gruppo di unità).

Tali riduzioni dei valori contabili devono essere trattate come perdite per riduzione di valore delle singole attività e rilevate in conformità alle disposizioni contenute nel paragrafo 60.

## Disciplina fiscale

Ai fini tributari, è noto che, in base al comma 3 dell'art. 103 del Tuir, Testo unico delle imposte sui redditi, per le imprese che applicano i principi contabili nazionali l'unica modalità di deduzione fiscalmente consentita è quella che si attua tramite l'ammortamento dell'avviamento in quote non superiori ad un diciottesimo del suo valore, il che equivale all'applicazione di un'aliquota di ammortamento del 5,56% annuo. Il citato articolo, in vigore dal primo gennaio 2008 recita infatti:

“1. Le quote di ammortamento del costo dei diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno, dei brevetti industriali, dei processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite in campo industriale, commerciale o scientifico sono deducibili in misura non superiore al 50 per cento del costo; quelle relative al costo dei marchi d'impresa sono deducibili in misura non superiore ad un diciottesimo del costo.

...

3. Le quote di ammortamento del valore di avviamento iscritto nell'attivo del bilancio sono deducibili in misura non superiore a un diciottesimo del valore stesso.

3-bis. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, la deduzione del costo dei marchi d'impresa e dell'avviamento è ammessa alle stesse condizioni e con gli stessi limiti annuali previsti dai commi 1 e 3, a prescindere dall'imputazione al conto economico.

...<sup>45</sup>

Per le imprese che adottano i principi contabili internazionali, IAS/IFRS, è stata prevista una revisione della disciplina fiscale per adeguarla alle regole di contabilità internazionali. È stato infatti modificato l'art 83 del Tuir tramite l'art. 1, comma 58, lettera a), dalla L. n. 244 del 24/12/2007 (“legge finanziaria 2008”) tramite il quale è stato stabilito che per i soggetti che seguono i principi contabili internazionali per redigere il proprio bilancio d'esercizio “valgono, anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della presente sezione, i

---

<sup>45</sup> Cfr. Art. 103 TUIR

criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti dai rispettivi principi contabili”<sup>46</sup>. Con tale provvedimento si cerca di fatto di attribuire maggiore rilevanza ai bilanci IAS ai fini della determinazione dell'imponibile, accentuando la derivazione di quest'ultimo dal conto economico. Nonostante questa modifica di sistema in riferimento alla disciplina fiscale dell'avviamento per le imprese che redigono il bilancio seguendo i principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo, l'art. 103, comma 3-bis del Tuir ha previsto comunque che, la deduzione dell'avviamento, è ammessa alle stesse condizioni e con gli stessi limiti annuali previsti dai commi 1 e 3 dello stesso art. 103, a prescindere dall'imputazione al conto economico. È previsto pertanto che indipendentemente dall'imputazione al conto economico delle quote di ammortamento dell'avviamento, in linea con i principi OIC, o delle possibili svalutazioni conseguenti l'impairment test, la deduzione del costo di avviamento non possa avvenire in un arco temporale inferiore a 18 anni (il massimo deducibile ogni anno ammonta ad un diciottesimo del valore riportato). Sono inoltre obbligate, per tutti i soggetti, sia che adottino i principi nazionali o internazionali, rettifiche in diminuzione o in aumento del risultato di bilancio in caso di differenze tra l'imputazione contabile adottata ed il ritmo di deduzione fiscalmente ammessa.

Particolare attenzione dovrà essere apportata nel caso in cui l'avviamento sia acquisito per effetto di un'operazione aziendale caratterizzata da neutralità ai fini impositivi. Le operazioni di fusioni e scissioni e conferimento si caratterizzano per un regime di neutralità, come stabilito dagli artt. 172 e 173 del Tuir, che trattano rispettivamente “fusioni di società” e “scissioni di società”. queste operazioni, infatti, non costituiscono dei momenti in cui si realizzano dei risultati fiscali ma comportano il mero “subentro” nei valori fiscali delle attività e della passività conferite. Pertanto emerge che il valore dell'avviamento che sia stato iscritto in bilancio da una società, seguendo i principi contabili nazionali o internazionali, a seguito dell'acquisizione di un'azienda sulla base delle suddette operazioni, non può essere dedotto ai fini impositivi tramite la procedura di ammortamento disciplinata dall'art. 103, commi 3 e 3-bis, del Tuir. Si verificherà pertanto un disallineamento tra valori contabili e valori fiscali dal momento che i costi relativi all'avviamento non saranno rilevati ai fini Ires e Irap.

Vi è comunque la possibilità di evitare questo disallineamento adottando le procedure previste

---

<sup>46</sup> Cfr. Art. 83 TUIR

dall'art. 176 del Tuir o dall'articolo 15, commi da 10 a 12, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, le quali prevedono la possibilità di riallineare i valori fiscali ai maggiori valori iscritti in bilancio a seguito di una fusione, scissione o conferimento d'azienda mediante il pagamento da parte dell'acquirente di un'imposta sostitutiva dell'Irpef, Ires e Irap sui maggiori valori da realizzare. L'art. 176 del Tuir, comma 3, prevede infatti che la società interessata dall'operazione straordinaria può optare, “nella dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio nel corso del quale è stata posta in essere l'operazione o, al più tardi, in quella del periodo d'imposta successivo, per l'applicazione, in tutto o in parte, sui maggiori valori attribuiti in bilancio agli elementi dell'attivo costituenti immobilizzazioni materiali e immateriali relativi all'azienda ricevuta, di un'imposta sostitutiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, dell'imposta sul reddito delle società e dell'imposta regionale sulle attività produttive, con aliquota del 12 per cento sulla parte dei maggiori valori ricompresi nel limite di 5 milioni di euro, del 14 per cento sulla parte dei maggiori valori che eccede 5 milioni di euro e fino a 10 milioni di euro e del 16 per cento sulla parte dei maggiori valori che eccede i 10 milioni di euro. I maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva si considerano riconosciuti ai fini dell'ammortamento a partire dal periodo d'imposta nel corso del quale è esercitata l'opzione; in caso di realizzo dei beni anteriormente al quarto periodo d'imposta successivo a quello dell'opzione, il costo fiscale è ridotto dei maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva e dell'eventuale maggior ammortamento dedotto e l'imposta sostitutiva versata è scomputata dall'imposta sui redditi”<sup>47</sup>.

Questa specifica modalità di riallineamento viene definita “a regime”, la quale si contrappone a quella cosiddetta “speciale”, riscontrabile all'interno dell'art. 15, comma 10, del D.L. 29 novembre 2008, n. 185, convertito in L. 28 gennaio 2009, n. 2 (c.d. decreto anti-crisi), dove viene specificato che i contribuenti hanno la possibilità di conseguire un riallineamento fiscale tramite l'assolvimento in un'unica soluzione di un'imposta sostitutiva del 16%, da effettuarsi con riguardo al medesimo periodo di imposta in cui si è perfezionata l'operazione straordinaria. In questa ipotesi, inoltre, tramite il pagamento di un tributo superiore a quello stabilito dall'art. 176, comma 2-ter del Tuir, si accosta anche la possibilità per l'impresa di ridurre alla metà del periodo stabilito di ammortamento dell'avviamento il periodo di deduzione, si ha in questo modo la facoltà di dedurre le quote in 9 anni piuttosto che in 18,

---

<sup>47</sup> Cfr. Art. 176 TUIR

come di norma è previsto dall'art. 103 del Tuir.

In ultimo, è importante richiamare anche il caso particolare in cui una società abbia un valore dell'avviamento fiscalmente riconosciuto come "misto", ossia in parte assoggettato alla disciplina ordinaria di cui all'articolo 103 del Tuir, ed in parte al regime d'imposta sostitutiva previsto dal d.l. 2008 n.185. In tale circostanza, quindi, si dovranno idealmente separare i due "diversi" valori fiscali ed assoggettare, il primo, al processo di ammortamento ordinario di cui all'articolo 103 del Tuir, ed il secondo al processo di ammortamento fiscale "per noni".

# Conclusioni

L'elaborato, in conclusione, fornisce tutti gli elementi per una completa conoscenza del fattore avviamento. Si è visto, infatti, nel primo capitolo come si è evoluta la considerazione e conoscenza del fattore avviamento nel corso del tempo, attraverso i pensieri e le ipotesi formulate dai più grandi economisti italiani sul tema avviamento, in particolare con il pensiero di Gino Zappa, dove il concetto di avviamento subisce una sostanziale trasformazione non identificandosi più in un "elemento del patrimonio" suscettibile di autonoma valutazione ma esprime un modo di essere ed un presunto modo di divenire della coordinazione di tutti i fattori che concorreranno a determinarne la "redditibilità dell'impresa". All'interno dello stesso capitolo abbiamo visto poi l'avviamento sul piano qualitativo e come certe volte venga identificato con particolari "fattori di avviamento" (clientela, credito ecc.) che concorrono, in coordinazione con altri elementi, a determinare la complessiva capacità di reddito dell'impresa, o ancora come qualità del complesso funzionante ed infine come un valore che, in quanto determinato come differenza, finisce per rappresentare sia taluni "fattori immateriali" "specifici" ed "individuabili", sia condizioni reddituali non onerose e/o non specificamente individuabili e/o non imputabili a particolari elementi patrimoniali (sinergie, know how manageriale, sapere, ecc.).

Al processo di identificazione è succeduto quello di stima. Si vede infatti, all'interno del secondo capitolo come attraverso i vari metodi possibili, che ricordiamo essere il metodo patrimoniale, sia semplice che complesso, il metodo reddituale, il metodo misto patrimoniale-reddituale ed il metodo finanziario, sia possibile, attribuendo alle componenti che definiscono le formule (interesse, arco temporale, redditi attesi e stimati) il giusto valore, stimare un valore finale di avviamento.

Infine, nell'ultima parte dell'elaborato, si è visto il metodo di contabilizzazione dell'avviamento regolato dai vari principi. Poiché i fenomeni di aggregazioni aziendali si osservano sia in ambito nazionale ed internazionale, e poiché molte aziende presenti nel territorio nazionale hanno aderito ai metodi di contabilizzazione internazionale, sono stati esaminati in materia di contabilizzazione, sia i principi contabili nazionali che quelli internazionali. Infatti, dopo un'analisi attraverso il principio OIC 24, il quale regola la contabilizzazione dell'avviamento per le imprese che adottano esclusivamente i metodi italiani, si è analizzato il documento IFRS 3, business combination, in materia di registrazione

iniziale, ed i documenti IAS 36 e IAS 38, per quanto riguarda le procedure di ammortamento di questa voce, in modo da fornire così una visione completa, nazionale ed internazionale, sul trattamento riservato al goodwill. Si è chiuso poi il capitolo dopo aver analizzato la disciplina fiscale incentrata sull'avviamento, prendendo in analisi l'art. 103 del TUIR.

# Bibliografia e Sitografia

## Bibliografia

ARDEMANI E., L'avviamento dell'impresa, Carlo Marzorati, Milano, 1957

BESTA F., La ragioneria, Vallardi, Milano, 1922

BINI M., Misurare gli intangibili formati internamente per migliorare l'impairment test dell'avviamento, in *La valutazione delle aziende*, n. 69, 2013.

BRUGGER G., Beni immateriali, Egea, Milano, 1989

BRUGGER G., Le decisioni finanziarie, Angeli, Milano, 1985

ERNST & YOUNG, La contabilizzazione dell'avviamento nelle aggregazioni aziendali: il principio IFRS 3, AIFI, Milano, 2006

FERRERO M., Dell'avviamento e della sua valutazione, in "Rivista Italiana di Ragioneria", n. 5, 1912

FIORENTINO M., L'impairment test sull'avviamento: nuovo obiettivo della guerra alla crisi, in *Le Società*, n. 3, 2009.

FIORI G., TISCINI R., Economia aziendale, Egea, Milano, 2014

FONTANA F., CAROLI M.G., Economia e gestione delle imprese, McGraw-Hill, Milano, 2009

GAREGNANI G. M., La Fusione Inversa, Egea, Milano, 2002

GUATRI L. e SICCA L., Strategie, leve del valore, valutazione delle aziende, Università Bocconi, Milano, 2000.

GUATRI L., valore e "intangibles" nella misura della performance aziendale, Egea, Milano, 1997

MARTINI S. B., interpretazione del concetto di avviamento, Giuffrè Editore, Milano, 1995

MASSA G., Trattato completo di ragioneria, Luigi Gelmetti, Milano

MASSARI M., Il valore "di mercato" delle aziende, Giuffrè Editore, Milano, 1984.

QUAGLI A., Bilancio di esercizio e principi contabili, settima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino 2015

ROMAGNOLI I., i metodi finanziari di valutazione dell'azienda: alcune configurazioni dei flussi di cassa, in "Rivista dei Dottori Commercialisti dell'ordine di Roma", n.38, 1994

ROSSI G., La ragioneria naturale, in Monografie edite in onore di Fabio Besta nel XL anniversario del suo insegnamento, Puntata seconda, Tipografia Nazionale di G Bertero & C., Roma, 1922

ROSSI G., Valutazione dei patrimoni-spese di fondazione, Vallardi, Milano

ROTONDI M., Trattato di diritto dell'industria, Cedam, Padova, 1935

VERNA F., 2008. La grande onda: Fusioni e acquisizioni, Lulu Press, Morrisville, 2009

VIANELLO V., Istituzioni di ragioneria generale, Dante Alighieri, Milano, ed. 1939

VILLA F., Elementi di amministrazione e contabilità, tipografia in ditta Eredi Bizzoni, Pavia, 1870

ZAPPA G., il reddito d'impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali, Giuffrè, Milano, 1939

ZAPPA G., La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci, Anonima Libreria Italiana, Genova, 1929

ZAPPA G., Le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni, Istituti Editoriale Scientifico, 1927

## Sitografia

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias38\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias38_en.pdf)

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias36\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias36_en.pdf)

<http://fiscotax.altervista.org/alterpages/files/avviam.pdf>

[http://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/system/files/imce/areetematiche/pac/PCI\\_D.Lgs.%20n.%2038\\_2005.pdf](http://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/system/files/imce/areetematiche/pac/PCI_D.Lgs.%20n.%2038_2005.pdf)

<http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2009/01/28/09A00989/sg>

[http://www.revisorionline.it/IAS\\_IFRS/ias36.htm#unita](http://www.revisorionline.it/IAS_IFRS/ias36.htm#unita)

[http://www.revisorionline.it/IAS\\_IFRS/ias38.htm#ambito](http://www.revisorionline.it/IAS_IFRS/ias38.htm#ambito)

[http://www.revisorionline.it/IAS\\_IFRS/ifrs3.htm#met](http://www.revisorionline.it/IAS_IFRS/ifrs3.htm#met)

<https://www.attuariale.com/principi-ias-ifrs/ias-36-impairment.php?language=Italiano>

<https://www.commercialistatelematico.com/articoli/2017/05/testo-integrale-tuir-testo-unico-delle-imposte-sul-reddito-aggiornato-all152017.html>

<https://www.ecnews.it/lavviamento-nelloic-24/>

<https://www.ecnews.it/oic-24-regola-lammortamento-dellavviamento/>

<https://www.gbsoftware.it/legginotizia.asp?idnews=2471>

<https://www.studilegali.com/articoli/cosa-sintende-per-fusioni-e-acquisizioni-commerciali>