

Francesca Rossignoli

**GLI "INTANGIBILI"
NELLE OPERAZIONI
DI M&A**

**Profili teorici
ed evidenze empiriche
nella rappresentazione
in bilancio**

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



La presente pubblicazione è stata realizzata con il contributo del Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università di Verona.

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Francesca Rossignoli

**GLI "INTANGIBILI"
NELLE OPERAZIONI
DI M&A**

**Profili teorici
ed evidenze empiriche
nella rappresentazione
in bilancio**

FrancoAngeli

Copyright © 2020 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione	pag.	7
1. Le M&A nell’informativa economico-finanziaria	»	15
1.1. La rappresentazione in bilancio delle operazioni di M&A	»	15
1.2. L’allocazione del prezzo di acquisizione: profili di criticità	»	22
1.3. Le nuove tendenze nei principi contabili internazionali	»	25
1.3.1. La versione <i>revised</i> dell’IFRS 3	»	25
1.3.2. La rappresentazione separata degli intangibili: l’orientamento dello IASB	»	28
2. La rappresentazione degli intangibili nelle operazioni di M&A	»	31
2.1. I presupposti del problema	»	31
2.2. Gli studi di <i>financial accounting</i>	»	34
2.3. I comportamenti opportunistici	»	36
2.3.1. Gli incentivi basati sugli utili	»	38
2.3.2. Gli incentivi basati sulle <i>stock option</i>	»	41
2.3.3. Gli incentivi reputazionali	»	42
2.4. Il ruolo dell’innovazione e la teoria dei costi di proprietà	»	44
2.4.1. Gli intangibili e la tecnologia	»	44
2.4.2. Gli intangibili e l’innovazione	»	47
3. Il potenziale informativo degli intangibili	»	51
3.1. Gli intangibili: profili definatori	»	51
3.2. Gli intangibili e la trasparenza della <i>disclosure</i>	»	55
3.3. La <i>value relevance</i> delle attività intangibili	»	58

3.3.1. La <i>value relevance</i> dei valori allocati in sede di PPA	pag.	61
3.3.2. La <i>value relevance</i> dei valori conseguenti alla PPA	»	64
3.4. La teoria dei segnali	»	66
4. Evidenze empiriche nelle imprese innovative	»	68
4.1. I presupposti dell'indagine e le ipotesi di ricerca	»	68
4.1.1. Gli obiettivi dell'indagine	»	68
4.1.2. Lo sviluppo delle ipotesi	»	70
4.2. La metodologia di ricerca	»	74
4.2.1. Il disegno della ricerca	»	74
4.2.2. La selezione del campione	»	76
4.2.3. La definizione delle variabili	»	78
4.2.4. Il modello di analisi	»	81
4.3. I risultati della ricerca	»	83
4.3.1. Le analisi di statistica descrittiva	»	83
4.3.2. Le analisi di statistica inferenziale	»	86
4.3.3. L'analisi di robustezza: gli incentivi dei manager	»	94
4.4. Gli intangibili e le scelte strategiche delle M&A	»	96
Considerazioni conclusive	»	100
Bibliografia	»	107

INTRODUZIONE

Gli *asset* intangibili sono oggi il perno dei processi di creazione del valore aziendale. In sistemi economici sempre più incentrati sulla conoscenza, sulla reputazione e sul rapporto con il cliente, gli investimenti immateriali sono diventati da oramai un paio di decenni il baricentro delle strategie aziendali¹. Di recente, a livello macroeconomico gli investimenti dedicati a rafforzare la dotazione di risorse intangibili hanno superato gli investimenti dedicati all'acquisto o alla produzione di beni materiali². Per diretta conseguenza, gran parte del valore economico delle aziende è oggi in prevalenza costituito da capitale intangibile³. Uno studio recente di Ocean Tomo evidenzia come il valore di mercato delle società indicizzate presso l'indice S&P Europe 350 sia costituito da più del 70% da *asset* intangibili⁴.

Il ruolo strategico degli intangibili prescinde dalla dimensione e dal settore in cui operano le imprese: soltanto risorse "rare", difficilmente imitabili, consolidate nel tempo grazie a meccanismi di apprendimento evolutivo consentono di differenziarsi rispetto ai concorrenti⁵. Le risorse intangibili, grazie a queste caratteristiche, aggiungono valore agli *asset* materiali dell'impresa,

¹ Beretta Zanoni, A. (2005). *Il valore delle risorse immateriali: equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili*. Bologna. il Mulino.

² Corrado, C., Hulten, C., Sichel, D. (2006). *Intangible Capital and Economic Growth*, Finance and Economics Discussion Series, Division of Research, Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, 24, Washinton D.C.

³ Zambon, S., Bergamini, I. (2007). Scoring company disclosure on intangibles: An application of an innovative methodology in a European perspective, p. 129. In: Zambon, S., Marzo, G. (a cura di). *Visualising Intangibles: Measuring and Reporting in the Knowledge Economy*. London. Routledge.

⁴ Ocean Tomo (2020). *Intangible Asset Market Value Study*.

⁵ Beretta Zanoni, A. (2005). *Il valore delle risorse immateriali: equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili*. Bologna. il Mulino.

garantendo profitti e crescita all'azienda che li possiede e li gestisce⁶. A prescindere dai diversi modelli di business, le strategie delle imprese di successo sono quindi viepiù fondate sulla gestione e lo sviluppo di forme di capitale intellettuale e immateriale, in particolare nelle aree delle conoscenze tecnologiche, delle risorse internalizzate nell'organismo personale e delle relazioni con la clientela⁷.

Stante la loro rilevanza, gli intangibili meriterebbero una autonoma considerazione e rappresentazione nell'informativa economico-finanziaria, al fine di rappresentare adeguatamente la situazione economico-finanziaria dell'impresa. Tuttavia, le convenzioni proprie dell'informativa di bilancio (il principio della prudenza, il criterio del costo, le condizioni che guidano la capitalizzazione dei costi) ne limitano ampiamente la rappresentazione⁸. Ne scaturisce un evidente paradosso: da un lato, gli intangibili sono alla base del processo di creazione del valore delle imprese ma, dall'altro lato, sono scarsamente "catturati" dall'informativa di bilancio⁹.

Le operazioni di M&A costituiscono un'occasione privilegiata, talvolta esclusiva, per far emergere e rappresentare il valore degli intangibili come parte integrante del patrimonio dell'azienda acquisita, quando rappresentata all'interno delle combinazioni dell'azienda acquirente. Le operazioni di M&A fanno infatti affiorare, in quanto inclusi nel costo dell'acquisizione, valori intangibili che spesso non trovano rappresentazione nel bilancio delle società acquisite poiché non soddisfano i requisiti previsti dai principi contabili per la loro iscrivibilità. La loro rappresentazione in bilancio presuppone la distinzione dei benefici ritraibili dalle attività identificate nell'entità acquisita rispetto a quelli che confluiscono nei valori (residuali) di avviamento. Per la verità, la distinzione tra le attività intangibili e i valori attribuibili all'avviamento è demandata alla discrezionalità tecnica del redattore di bilancio, complicata dalle difficoltà di identificazione e di valutazione delle attività intangibili.

Ciò detto, le scelte di allocazione del costo dell'acquisizione agli elementi patrimoniali, anche e soprattutto intangibili, che lo spiegano, riveste un notevole rilievo nella comunicazione aziendale. Del resto, la disciplina con-

⁶ *Ibidem*.

⁷ Zambon, S., Monciardini, D. (2015). Intellectual capital and innovation. A guideline for future research. *Journal of Innovation Economics Management*, 17, 13-26.

⁸ Amaduzzi, A. (2010). La rappresentazione contabile delle risorse immateriali: un quadro teorico di riferimento, pp. 157-168. In: Marchi L., Marasca S. (a cura di), *Le risorse immateriali nell'economia delle aziende. Profili di misurazione e di comunicazione*. Bologna. il Mulino.

⁹ Zambon, S., Guenther, T. (2011). Measuring and managing intangibles for accounting use. *Journal of Management Control*, 22(3), 237-239.

tabile ha anche ampliato i margini di discrezionalità tecnica lasciati ai redattori del bilancio per consentire loro di dare espressione agli intangibili acquisiti. La rappresentazione di bilancio che ne discende risente, tuttavia, di comportamenti opportunistici che possono, talvolta, compromettere il potenziale informativo del bilancio. Per questo motivo, il tema è ad esempio tuttora tra le priorità dello IASB che, a fronte degli spunti emersi in occasione della *Post Implementation Review* (PIR) dell'IFRS 3, *Aggregazioni aziendali*, nel marzo 2020 ha emanato un *Discussion Paper* volto a raccogliere suggerimenti in merito¹⁰. Lo IASB ha ricevuto numerose pressioni per far includere il valore di taluni intangibili nel valore di avviamento, a fronte delle difficoltà di identificazione e di valutazione riscontrate dai redattori di bilancio. Tuttavia, lo *standard setter* ha rimarcato la necessità di rappresentare gli intangibili in modo separato e autonomo, oltre al bisogno di collegare le motivazioni dell'operazione di M&A alla strategia aziendale. L'evidenziazione degli intangibili in bilancio è del resto un mezzo attraverso cui l'acquirente può chiarire le motivazioni strategiche su cui si fonda l'operazione di M&A, anche se la letteratura ha già messo in luce i limiti informativi delle imprese al riguardo¹¹.

In sintesi, a fronte di un'economia d'impresa sempre più incentrata sulle risorse intangibili, l'informativa di bilancio evidenzia alcune precise limitazioni rappresentative. E taluni *standard setter*, anzitutto lo IASB, consapevoli di ciò, stanno cercando di ampliare il potenziale informativo del bilancio nel momento in cui tali intangibili possono emergere, ossia in sede di operazioni di M&A¹².

Nel quadro delineato, il lavoro ha l'obiettivo di analizzare, sul piano sia teorico sia empirico, le teorie e le determinanti che possono orientare la scelta di rappresentare (o meno) in bilancio le attività intangibili in occasione di operazioni di M&A.

Il percorso di indagine teorico tenta di integrare, nelle impostazioni e negli approcci dell'economia aziendale, le teorie riscontrabili nella letteratura internazionale di *financial accounting* al fine di proporre un approccio concettuale per interpretare le scelte di rappresentazione in bilancio degli intangibili in occasione di operazioni di M&A. Il lavoro, in particolare, esamina

¹⁰ IASB (2014). *Request for Information (RFI) of IFRS 3 – Business Combinations*. IASB (2015). *Post-Implementation Review (PIR) of IFRS 3 – Business Combinations*.

¹¹ Florio, C., Lionzo, A., & Corbella, S. (2018). Beyond firm-level determinants: The effect of M&A features on the extent of M&A disclosure. *Journal of International Accounting Research*, 17(3), 87-113.

¹² Rossignoli, F., Lionzo, A., Bozzolan, S. (2019). *Financial Reporting Quality in Business Combination*, Working Paper, 8th EIASM Workshop on Accounting and Regulation (Siena).

le impostazioni teoriche impiegate per indagare le scelte di allocazione del prezzo di acquisizione – o Purchase Price Allocation (PPA) –. Gli studi sul tema sono raggruppabili in relazione all’obiettivo che perseguono: *i*) identificare le eventuali determinanti che influenzano le scelte di allocazione del prezzo di acquisizione e *ii*) verificare se la *disclosure* veicolata tramite la rappresentazione degli intangibili è utile agli investitori.

Gli studi che indagano le determinanti che influenzano le scelte allocative si inseriscono nel filone della *stewardship*. L’assunto su cui si fondano questi studi è che il bilancio ha la funzione di monitorare l’operato di chi gestisce l’azienda¹³. Gli studi evidenziano che le scelte di bilancio sono talvolta influenzate da comportamenti opportunistici dei manager che, spinti da incentivi privati, veicolano informazioni fuorvianti, e quindi non utili¹⁴.

Gli studi che verificano l’utilità della *disclosure* per gli investitori si inseriscono nel filone della *value relevance*. Gli studi in parola si fondano sull’assunto secondo cui le informazioni di bilancio sono utili a condizione che siano atte a determinare una differenza nelle decisioni assunte dagli investitori¹⁵. Le evidenze rinvenute da questo filone di studi mostrano la limitata capacità del bilancio di fornire completa e adeguata informativa riguardo agli intangibili e, dunque, a produrre conseguenze nei comportamenti delle imprese¹⁶.

A fronte delle criticità evidenziate, gli *stakeholder* manifestano un crescente interesse nei confronti di informazioni non finanziarie, al fine di apprezzare il rilievo strategico degli intangibili nei processi di creazione del valore a lungo termine di un’azienda¹⁷. A fronte di tali esigenze si è sviluppato un filone della letteratura che indaga le esigenze informative espresse dagli *stakeholder* e le risposte offerte dalle imprese. Questo filone si sviluppa parallelamente ai due filoni esposti per spiegare le scelte delle imprese nei confronti della *disclosure* volontaria. Gli studi riconducibili a questo filone

¹³ Sannino, G., Tartaglia Polcini, P. (2013). *L’evoluzione dell’obiettivo del bilancio tra stewardship e decision usefulness*. In Atti del XII Convegno nazionale della Società Italiana di Storia della Ragioneria dal titolo: Ragioneria e Accounting tra XIX e XX secolo: profili evolutivi e concettuali a confronto. p. 1-30. Grafiche Step Editrice.

¹⁴ Ramanna, K. (2008). The implications of unverifiable fair value accounting: evidence from the political economy of goodwill accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 253-281.

¹⁵ Lucianetti, L., Cocco, A. (2011). *Risorse immateriali e value relevance dell’informativa contabile*. Milano. FrancoAngeli.

¹⁶ Cordazzo, M. (2007). *L’impatto borsistico dell’informativa sugli intangibili*. Milano. FrancoAngeli.

¹⁷ Marasca, S. (2010). *Intangibles e creazione di valore. Fra relazioni causali e legami mancanti*, pp. 15-39. In: Marchi L., Marasca S. (a cura di), *Le risorse immateriali nell’economia delle aziende. Profili di misurazione e di comunicazione*. Bologna. il Mulino.

si fondano sugli assunti teorici della *signalling theory* (nel seguito anche “teoria dei segnali”), che spiega gli incentivi che motivano un’azienda a fornire informazioni eccedenti rispetto a quelle obbligatoriamente richieste.

Il lavoro propone di utilizzare taluni assunti teorici tratti dalla *signalling theory*, in via complementare rispetto al filone della letteratura di *stewardship*, al fine di interpretare le scelte di rappresentazione degli intangibili in bilancio. In particolare, il lavoro dimostra che è ragionevole ricorrere alla logica interpretativa della *signalling theory* nell’ambito della *disclosure* obbligatoria, limitatamente ai casi in cui il redattore di bilancio ha discrezionalità di scelta entro talune alternative consentite. È ad esempio il caso della scelta di allocazione del prezzo di acquisizione, in ragione del margine di discrezionalità tecnica entro cui il redattore di bilancio può scegliere la quantità di informazioni da veicolare attribuendo il prezzo di acquisizione a differenti *asset*.

La parte empirica della ricerca si propone di mettere in luce le determinanti della rappresentazione in bilancio degli intangibili acquisiti in occasione di operazioni di M&A. L’analisi empirica fornisce tre contributi agli studi di economia aziendale.

Come primo contributo lo studio offre una mappatura inedita in merito alle scelte rappresentative effettuate da un campione di aziende acquirenti che hanno concluso un’operazione di M&A nel contesto europeo. Le scelte sono rendicontate in forma narrativa nella nota integrativa, con diversi gradi di dettaglio in merito alla tipologia di attività e passività a cui è stato allocato il prezzo di acquisto. Grazie alla raccolta e alla codificazione delle informazioni, il lavoro offre una mappatura delle scelte rappresentative che presenta due profili di innovatività. Anzitutto, l’analisi cattura le scelte rappresentative degli intangibili acquisiti nell’ambito di una specifica operazione di M&A, mentre gran parte degli studi empirici si fondano sui valori degli intangibili complessivamente rappresentati in bilancio, a prescindere dall’occasione in cui sono stati acquisiti. Inoltre, l’analisi mostra il peso dei valori attribuiti agli intangibili rispetto al valore dell’operazione di M&A.

Il secondo contributo approfondisce la diversità di comportamenti nelle scelte allocative tra imprese innovative e imprese tradizionali, qualificando le prime come le imprese che, in termini comparativi, dedicano più risorse alle attività di ricerca e sviluppo e, contestualmente, hanno un valore medio di brevetti più elevato rispetto alla media delle aziende analizzate¹⁸. Le imprese innovative allocano in media il 37% del prezzo di acquisizione a intangibili, a differenza delle imprese tradizionali in cui la proporzione è siste-

¹⁸ Geroski, P., Mazzucato, M. (2002), Learning and the Sources of Corporate Growth. *Industrial and Corporate Change*, XI(4), 623-644.

maticamente inferiore (7%). La propensione delle imprese innovative a far emergere gli intangibili acquisiti segnala la necessità di raccontare al mercato il ruolo strategico di tali *asset* nella giustificazione economica del prezzo pagato per l'acquisizione.

Il terzo contributo consiste nell'identificazione di determinanti dell'allocazione del prezzo di acquisizione che finora non sono state considerate in letteratura. Mentre nell'analisi non sono rinvenuti comportamenti opportunistici, gli esiti mettono in luce che le scelte allocative riflettono le motivazioni strategiche dell'operazione.

Il lavoro si articola in quattro capitoli.

Il primo capitolo illustra gli snodi critici delle evoluzioni intervenute nella disciplina che informa la rappresentazione in bilancio delle operazioni di M&A secondo i principi contabili internazionali, mettendo in luce le accelerazioni verso la scelta di ampliare la possibilità di rappresentare gli intangibili acquisiti che altrimenti rimarrebbero "sommersi" nel bilancio dell'acquisita. Nella disciplina delle *business combination*, ad esempio, lo IASB ha rimosso il criterio della attendibilità, uno dei requisiti più stringenti che ostacola l'iscrivibilità degli intangibili in bilancio, nella consapevolezza che l'allocazione del prezzo agli intangibili generi un'utilità in termini di trasparenza informativa che compensa il rischio che i valori allocati siano determinati in modo poco attendibile. Inoltre, lo *standard setter* richiede ai redattori di bilancio di porre in essere "ogni sforzo" per identificare tutte le attività intangibili in modo da rappresentarle separatamente rispetto all'avviamento.

Il secondo capitolo analizza gli studi che si inseriscono nel filone della *stewardship*. Alla luce del problema di azzardo morale, gli studi identificano taluni incentivi che guidano le scelte di allocazione del prezzo di acquisto agli intangibili acquisiti nelle operazioni di M&A. In particolare, gli incentivi manageriali possono stimolare comportamenti opportunistici nelle scelte allocative.

Il terzo capitolo approfondisce il filone della *value relevance*. La parziale rappresentazione degli intangibili, sia in condizioni di normale operatività dell'azienda, sia in occasione di operazioni di M&A, compromette il potenziale informativo del bilancio.

Il quarto capitolo è dedicato a una ricerca empirica quantitativa volta a indagare le relazioni tra la rappresentazione degli intangibili acquisiti in occasione di una M&A e l'orientamento all'innovazione dell'impresa acquirente.

Il lavoro mette in luce che, nel solco dei problemi generati dalle asimmetrie informative, l'azienda comunica, attraverso il bilancio, le informazioni riguardanti gli intangibili acquisiti in occasione delle M&A, con l'obiettivo di fornire

indicazioni che possano evidenziare il proprio disegno strategico e far apprezzare la capacità dell'azienda stessa di creare valore per gli *stakeholder*.

* * *

Da ultimo, desidero esprimere alcuni essenziali ringraziamenti.

Ringrazio anzitutto il prof. Andrea Lionzo, che ha contribuito alla formulazione dell'idea di ricerca e non ha mai lesinato un confronto diretto e costruttivo sui profili più critici.

Rivolgo un sentito ringraziamento al prof. Alessandro Lai per la sollecitudine con cui mi ha offerto saggi e acuti suggerimenti.

Infine, un pensiero di gratitudine al prof. B.K. Bruce per avermi fatto cogliere prospettive nuove negli studi e nelle ricerche.

1. LE M&A NELL'INFORMATIVA ECONOMICO-FINANZIARIA

1.1. La rappresentazione in bilancio delle operazioni di M&A

Le operazioni di fusione e acquisizione (nel seguito “M&A”) svolgono un ruolo centrale nell’economia globale. Si stima che gli accordi annunciati nel corso del 2019 raggiungano volumi transatti per un totale di oltre 4 trilioni di dollari¹. Secondo i dati estratti da Capital IQ a febbraio 2020, l’avviamento complessivo delle società quotate nel mondo ammontava a 8 trilioni di dollari, che rappresentano circa il 18% del loro capitale e il 3% del loro patrimonio netto.

Il presente capitolo esamina le disposizioni previste dai principi contabili internazionali per la rappresentazione in bilancio degli intangibili acquisiti con le operazioni di M&A.

La rappresentazione delle operazioni di M&A è disciplinata nei principi contabili internazionali dall’IFRS 3 “*Aggregazioni aziendali*”. La versione rinnovata nel 2008 dell’IFRS 3 definisce una aggregazione aziendale (nel seguito anche “*business combination*”) come «una transazione o un altro evento in cui un acquirente ottiene il controllo di una o più attività aziendali»². Questa definizione consente di ricostruire gli elementi che qualificano una operazione di M&A ai fini della rappresentazione in bilancio secondo quanto indicato dai principi contabili internazionali.

Il primo e fondamentale elemento consiste nel trasferimento del controllo di un’attività aziendale; pertanto è necessario definire cosa si intende per “controllo” e per “attività aziendale” (o “business”).

¹ JPMorgan (2020). 2020 Global M&A Outlook.

² International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni aziendali, London, UK, Appendice A, Definizioni dei termini.

L'IFRS 3 identifica il concetto di "controllo" richiamando la definizione fornita dall'IFRS 10, che poggia su tre elementi fondamentali che devono sussistere contemporaneamente:

- il potere sull'entità oggetto di investimento;
- il diritto a percepire i rendimenti e/o il dovere di subire le perdite variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per influire sui suoi rendimenti³.

L'individuazione del controllo su un'entità dipende, quindi, dalla contemporanea presenza:

- di una situazione di potere, cioè dalla capacità attuale di dirigere le attività rilevanti del soggetto controllato grazie alla disposizione di diritti ma anche in base ad accordi contrattuali; a tal proposito le attività rilevanti sono tutte quelle attività che influenzano in maniera significativa i rendimenti del soggetto controllato;
- di un'esposizione alla variabilità di questi rendimenti, positivi e/o negativi, che dipendono dall'andamento economico del soggetto controllato; e
- dalla capacità di esercitare effettivamente il proprio potere per influire sui rendimenti.

Il controllo su un'altra entità può essere conseguito attraverso molteplici modalità, tra cui ad esempio:

- «trasferendo disponibilità liquide, mezzi equivalenti o altre attività (incluse le attività nette che costituiscono un'attività aziendale);
- assumendo passività;
- emettendo interessenze;
- fornendo più tipi di corrispettivi; o
- senza trasferimento di corrispettivi, inclusa l'acquisizione unicamente per contratto»⁴.

Dagli elementi sopra indicati emerge che è qualificabile un'operazione di *business combination* anche in assenza di una transazione, includendo così una più ampia serie di eventi e operazioni volti a trasferire il controllo di un'attività aziendale.

Il concetto di "attività aziendale" (o "*business*"), il cui controllo è trasferito da un soggetto a un altro, è definito come «un insieme integrato di attività

³ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 10, Bilancio Consolidato, London, UK, paragrafo 7.

⁴ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, Appendice B, Guida operativa, B5.

e beni che può essere condotto e gestito allo scopo di assicurare un rendimento sotto forma di dividendi, di minori costi o di altri benefici economici direttamente agli investitori o ad altri soci, membri o partecipanti»⁵. L'attività aziendale è quindi un insieme di attività e beni che, attraverso la loro gestione, sono idonei a produrre un beneficio economico (anche in termini di efficienza) o un rendimento agli investitori. Dunque, l'attività aziendale è qualificata sulla base di due elementi: *i*) i fattori di produzione (input) e *ii*) i processi applicati a tali fattori che possono consentire la realizzazione della produzione (output).

I fattori di produzione, o input, sono riconducibili a «qualsiasi risorsa economica che crei, o sia in grado di creare, produzione quando le vengono applicati uno o più processi»⁶. I processi di produzione sono qualificati come «qualsiasi sistema, standard, protocollo, convenzione o regola che, se applicato ai fattori di produzione, crei o sia in grado di creare produzione»⁷. La combinazione di input e processi genera la produzione, ovvero l'output, che deve essere suscettibile di «fornire un profitto sotto forma di dividendi, di minori costi o di altri benefici economici direttamente agli investitori o ad altri soci, membri o partecipanti» e, quindi, «si considera come un'attività aziendale anche quell'insieme di input e processi che non ha ancora ottenuto dei benefici economici ma che sia potenzialmente in grado di ottenerli»⁸. Questa definizione è tesa a distinguere l'acquisizione di un *business* (o attività aziendale), alla quale si applica l'IFRS 3 e che è oggetto di approfondimento di questo volume, rispetto all'acquisizione di un singolo *asset* o in insieme di *asset*, che invece rientra nella disciplina dell'*asset acquisition*.

La rappresentazione in bilancio delle operazioni di *business combination* disciplinata dall'IFRS 3 si articola in quattro fasi:

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

⁵ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK.

⁶ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, Appendice B, Guida operativa, B7a).

⁷ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, Appendice B, Guida operativa, B7b).

⁸ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, Appendice B, Guida operativa, B7c).

- la rilevazione e la valutazione delle attività identificabili acquisite, delle passività identificabili assunte e qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita; e
- la rilevazione e la valutazione dell'avviamento o di un utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli⁹.

L'identificazione dell'acquirente implica il richiamo dell'IFRS 10, che individua l'acquirente nell'entità che acquisisce il controllo di un'altra entità. Il principio contabile offre alcuni esempi operativi strumentali all'identificazione del soggetto acquirente (la dimensione delle entità coinvolte, i diritti di voto risultanti a seguito dell'operazione, la composizione dell'organo di governo, ecc.)¹⁰.

La data di acquisizione coincide con la data in cui l'acquirente "ottiene effettivamente il controllo dell'acquisita" che generalmente coincide con la data di chiusura del contratto, ovvero quando l'acquirente trasferisce legalmente il corrispettivo, acquisisce le attività e assume le passività dell'entità acquisita¹¹.

La rilevazione e la valutazione delle attività identificabili acquisite, delle passività identificabili assunte e delle partecipazioni di minoranza conducono alla allocazione del prezzo sostenuto per l'acquisizione. La allocazione del prezzo dell'acquisizione consiste nell'attribuzione del corrispettivo pagato per l'acquisizione agli elementi patrimoniali della società acquisita. La rappresentazione che ne emerge dà conto della composizione patrimoniale della società acquisita indicando il valore che è stato attribuito dall'acquirente ai singoli elementi. Questo passaggio racchiude i profili più significativi ai fini del presente lavoro, in ragione del grado di discrezionalità tecnica accordato al redattore del bilancio. Nello specifico, l'acquirente è chiamato a: *i*) identificare le attività, le passività e le partecipazioni di minoranza nell'acquisita e *ii*) valutare le attività e le passività identificate a *fair value*.

Al fine di identificare le attività, le passività e le partecipazioni di minoranza nell'acquisita, il requisito di identificabilità è definito in relazione alla attitudine dell'elemento patrimoniale a essere separabile rispetto all'entità oggetto del trasferimento. In particolare, una attività e/o una passività è "identificabile" se:

⁹ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafo 5.

¹⁰ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafi 6 e 7.

¹¹ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafi 8 e 9.

- «è separabile, ossia può essere separata o scorporata dall'entità e venduta, trasferita, data in licenza, locata o scambiata, individualmente o nel contesto di un relativo contratto, indipendentemente dal fatto che l'entità intenda farlo o meno; oppure
- deriva da diritti contrattuali o da altri diritti legali, indipendentemente dal fatto che tali diritti siano trasferibili o separabili dall'entità o da altri diritti e obbligazioni»¹².

Le attività e le passività identificabili in modo separato rispetto all'entità acquisita sono rappresentate nel bilancio della società acquirente a condizione che:

- soddisfino le condizioni previste dal “quadro sistematico per la preparazione e la presentazione del bilancio” che fornisce la definizione di attività e di passività; e
- siano parte integrante del *business* oggetto di acquisizione e non nascano, invece da operazioni distinte intercorse tra entità acquirente e acquisita; ciò al fine di garantire che siano rappresentati solo gli elementi rientranti nell'operazione di aggregazione aziendale¹³.

Inoltre, devono essere rappresentate le partecipazioni di minoranza ovvero «qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita»¹⁴.

Alle attività e alle passività identificabili separatamente dall'entità acquisita si aggiungono le attività e le passività che, al momento dell'acquisizione, non erano rappresentate nel bilancio della società acquisita perché prive dei requisiti necessari per l'iscrizione in bilancio¹⁵. La rappresentazione separata di tali elementi patrimoniali produce l'effetto di esplicitare gli elementi “sommersi” che concorrono a motivare il prezzo pagato dall'acquirente. L'indirizzo dell'IFRS 3 è volto a fornire maggiori dettagli in merito alla composizione patrimoniale dell'entità acquisita quando rappresentata all'interno delle combinazioni dell'azienda acquirente, accrescendo la trasparenza del bilancio. In particolare, lo *standard setter* orienta la rappresentazione della *business combination* nella prospettiva di esprimere il maggior grado

¹² International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, Appendice A, Definizioni dei termini.

¹³ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafi 11 e 12.

¹⁴ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafo 19.

¹⁵ International Accounting Standard Board – IASB (2008). International Financial Reporting Standard (IFRS), No. 3, Aggregazioni Aziendali, London, UK, paragrafo 13.