



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



Novità e criticità del bilancio 2022

L'impairment test e gli impatti dell'inflazione

EMANUELA FUSA

31 MARZO 2022



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



PREMESSA

Nell'ultimo anno si è riaccesa l'inflazione in Italia come nei principali paesi sviluppati.

- ripresa post-pandemica;
- rialzo dei prezzi energetici (soprattutto in Europa) a causa dello scoppio del conflitto in Ucraina.

Fattori determinanti per l'inflazione:

- **aumento dei prezzi** avviato dalla crescita dei costi delle materie prime;
- **contrazione dell'offerta di alcuni beni** che ne fa aumentare il prezzo (vedi prodotti energetici), trasmettendo l'incremento agli altri mercati.
- **incremento della moneta** determinata dalle scelte operate dalle banche centrali;

Calcolare l'inflazione può essere importante perché consente di confrontare i valori monetari nel tempo

Naturalmente dipende dalla sua importanza e temporaneità

IN MERITO AI VALORI CONTABILI (consuntivi e previsionali)

OCCORRE TENERE PRESENTE COME:

- **L'inflazione produce distorsioni sui valori economici e patrimoniali**, compresi i valori delle **liquidità**, che possono alterare l'apprezzamento della gestione da parte dei soci e dei terzi interessati
- Per i soggetti che seguono le regole del Codice civile e dei principi OIC **il principio del costo** considera tra loro **omogeni** valori contabili pure se formati in istanti differenti. Ipotesi verificata solo nel caso in cui l'impresa operi in un sistema di prezzi, particolari e generali, "invariante" nel tempo

MA

l'ipotesi di invarianza del sistema dei prezzi, quindi di omogeneità dei valori di scambio, appare irreali.

Solo i valori quantificati in un dato istante - sulla base del **costo storico** sono tra loro **compatibili**, quindi confrontabili e aggregabili

MENTRE

- le valorizzazioni continuative d'esercizio,
- le valorizzazioni puntuali cicliche di fine periodo

Al mutare dei pezzi i valori non sono omogenei tra loro quindi sarebbero incompatibili e scarsamente significativi, potrebbero influenzare notevolmente il risultato economico.

in un contesto di inflazione, due quantità monetarie dello stesso importo riferibili a due istanti lontani tra loro hanno differente potere d'acquisto, quindi sono, formalmente uguali ma sostanzialmente differenti.

Da qui la necessità di ottenere una giusta informativa contabile al fine di consentire all'impresa di quantificare un risultato effettivamente prodotto EVITANDO:

Redditi/flussi illusori

- Amm.ti (Adeguamento quote)
- Rimanenze (Rettifiche al valore)
- PFN

Quindi - Risultati economici finanziari reali

Se quanto sopra ha valenza per i valori contabili consuntivati, a maggior ragione vale per i valori previsionali e per il loro utilizzo



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



CONCETTI GENERALI SULL'IMPAIRMENT TEST: DEI NON FINANCIAL ASSETS

Oggetto: eventuale svalutazione di attività per “**perdite di valore**”

Scopo: evitare che il valore contabile delle attività sia superiore al valore recuperabile

Soggetto: tutte le **attività immobilizzate** materiali, immateriali, partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures;

Non si applica : a rimanenze, attività fiscali differite, commesse a lungo termine, attività derivanti da benefici per i dipendenti, attività finanziarie, investimenti immobiliari, attività biologiche, attività destinate alla vendita

Perdita di valore (**impairment loss**) = **valore contabile** (VC) > **valore recuperabile** (VR)
(*recoverable amount*)

VR = maggiore tra:

- **FV al netto dei costi di vendita** (*fair value less cost to sell*)
 - **Valore in uso** (VU) (*value in use*)
-

Disposizioni

VALUTAZIONE DEL VALORE D'USO:

Valutazione finanziaria

- IAS 36 → In base ai flussi di cassa riferibili alla singola immobilizzazione, o all'UGC (o CGU) - (DCF)

- OIC 9 → due diversi **approcci** in funzione della dimensione dell'impresa:
 1. **NORMALE**, attualizzazione dei flussi finanziari (*derivato dal principio contabile internazionale*) - (DCF)
 2. **SEMPLIFICATO**, per le imprese di minori dimensioni, basato sul concetto di **capacità di ammortamento** (*margin e economico che la gestione mette a disposizione per la copertura degli ammortamenti*). Flussi reddituali futuri riferibili alla struttura produttiva nel suo complesso.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



PROBELMATICHE GENERALI E PARTICOLARI

• IAS 36



FORMULAZIONE delle Previsioni

dei **FLUSSI FINANZIARI**

DETERMINAZIONE **TASSO DI ATTUALIZZAZIONE**

• OIC 9



FORMULAZIONE delle Previsioni

dei **FLUSSI FINANZIARI**

DETERMINAZIONE **TASSO DI ATTUALIZZAZIONE**

- FORMULAZIONE delle **PREVISIONI DEI FLUSSI**

REDDITUALI

I FLUSSI FINANZIARI

Le stime dei flussi finanziari futuri devono includere:

- Flussi finanziari **in entrata** derivanti dall'uso continuativo dell'attività
- Flussi finanziari **in uscita** necessari a generare i suddetti flussi in entrata (compresi quelli per rendere l'attività utilizzabile), che possono essere direttamente attribuiti o ripartiti all'attività in base a criterio ragionevole e coerente
- Flussi finanziari **netti** che saranno ricevuti o pagati per la dismissione dell'attività al termine della sua vita utile

DIFFICOLTÀ INSITE NELLE STIME FUTURE, NECESSITÀ DI UN'ADEGUATA STRUTTURA

CONTROLLO DI GESTIONE?

IL TASSO DI SCONTO DEVE ESSERE IL

tasso al lordo delle imposte (*pre-tax rate*) che rifletta valutazioni correnti di mercato:

- del **valore temporale** del denaro;
- dei **rischi specifici** dell'attività per i quali le stime dei flussi finanziari futuri non sono state rettificate

Configurabile in

- **Tasso implicito** utilizzato per attività simili contrattate sul mercato

o

- **Costo medio ponderato del capitale (WACC)**

Alcune **indicazioni per definire il TASSO DI ATTUALIZZAZIONE ADEGUATO**:

Metodo:

D.C.F. – Discounted Cash Flow

Tasso usabile:

$$\mathbf{WACC = Ke * E / (E + D) + Kd * D / (E + D)}$$

Dove:

- Ke è il costo del capitale proprio
- E è il valore economico del capitale
- D è il valore economico dei debiti di finanziamento
- Kd è il costo del capitale di terzi

Determinazione del costo del capitale

CAPM - Capital Asset Pricing Model:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

Dove:

- R_f è rendimento di un'attività con rischio nullo
- β è l'indice di volatilità dell'investimento
- R_m è il rendimento atteso di mercato
- $\beta * (R_m - R_f)$ è il premio richiesto dall'azionista

flussi di cassa devono essere “**ATTUALIZZATI**” moltiplicando ciascuno di essi per un fattore di attualizzazione attraverso la seguente formula:

- Valore attuale di un flusso di cassa =
$$FC_t \frac{1}{(1+r)^t}$$

- r è il tasso di attualizzazione
- FC_t è il flusso di cassa generato al tempo t
- $1/(1+r)^t$ è il fattore di attualizzazione.
- Maggiore è il tasso di attualizzazione, minore sarà il valore attuale dei flussi futuri

MA COME RIFLETTE L'INFLAZIONE NEI FLUSSI E NEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE ?

ATTENZIONE ALLA COERENZA

FRA

TASSI DI ATTUALIZZAZIONE E FLUSSI DI CASSA

- **Flussi di cassa «reali» devono essere attualizzati al WACC «reale»**
- **Flussi di cassa «nominali» devono essere attualizzati al WACC «nominale»**

COERENZA

L'inflazione può essere considerata secondo due approcci differenti:

- si può **non tenerne conto**, se l'inflazione è sotto controllo;
- si può utilizzare la **legge di capitalizzazione composta**: se consideriamo l'inflazione come incremento dei prezzi e la indichiamo con il r_i , i prezzi cresceranno del fattore $1+r_i$ per il primo degli anni considerati e del fattore $(1+r_i)^t$ per i restanti. Se il prezzo di un bene ad oggi è pari a p_0 , tra un anno, a causa dell'inflazione, il suo prezzo atteso p_1 sarà:

$$p_1 = p_0 \cdot (1+r_i)$$

per gli anni successivi (ovvero superiori all'anno):

$$p_t = p_0 \cdot (1+r_i)^t$$

Allo stesso modo, **il calcolo dei flussi di cassa reali si ottiene considerando il tasso di inflazione:**

Quindi:

- FC_R = flussi di cassa reali
- FC_N = flussi di cassa nominali
- r_i = tasso di inflazione

$$FC_R = FC_N / (1 - r_i)$$

In condizioni di: **inflazione elevata e instabile**,

la **valutazione** dovrebbe essere effettuata in termini reali.

Flussi di cassa stimati utilizzando i **tassi di crescita reali**, senza tener conto della crescita che deriva dall'inflazione dei prezzi.

- Per ottenere un Tasso reale privo di rischio (*Approccio standard*):

sottrarre un **tasso di inflazione attesa** dal **tasso di interesse nominale**

- Il tasso di interesse **nominale**, consente di valutare la crescita di un asset finanziario (o di una data quantità di moneta) nel tempo.
- Il **tasso di interesse reale**, differenza tra il tasso di interesse nominale e il tasso di inflazione, indica il tasso di crescita della moneta nel tempo in termini di potere di acquisto.

MA È SOLO L'INFLAZIONE UN PROBLEMA PER L'IMPAIRMENT ?



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

I rischi di errore più frequente
negli impairment test :

1. stime di fair value non attendibili, non riflettono condizioni di mercato;
2. inadeguata identificazione dei triggering event per la ripetizione o effettuazione dell'impairment test;
3. informazione prospettica per la stima del valore d'uso non fondata su assunzioni ragionevoli e supportabili;
4. mancata sterilizzazione dei flussi di cassa dagli effetti di azioni di ristrutturazione (o mancata conformità tassi di sconto);
5. uso di tassi di sconto che non riflettono i rischi operativi dell'asset o della/e CGU, ma piuttosto quelli dell'impresa nel suo complesso (o non conformi ai flussi);
6. disclosure di bilancio carenti, lacunose e ripetitive.

MAGGIORI IN PERIODI DI CRISI



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

Crisi aziendali ed impairment

Le crisi

Le crisi aziendali sono un **elemento insopprimibile nella vita economica**, con le quali le imprese, le autorità pubbliche e le diverse categorie di portatori di interessi devono imparare a confrontarsi.

La loro **origine** può essere dovuta:

- a) a **crisi economiche generali**, che colpiscono l'intero sistema economico;
- b) a crisi economiche **settoriali**;
- c) a **cause aziendali specifiche**, che si sovrappongono alle altre e che possono manifestarsi anche in presenza di una congiuntura non negativa.

Gli effetti delle **crisi del primo tipo** possono essere resi **più complesse** da **circostanze di settore o di azienda**.

L'ATTUALE SITUAZIONE

- **Guerra in Ucraina**

forti effetti negativi sull'attività economica a livello globale, e sui mercati finanziari.



- conflitto e sanzioni imposte dalla comunità internazionale alla Russia,
- contromisure attivate da questo paese,

forte incremento nei prezzi delle materie prime (principalmente energia, metalli e beni agricoli),

interruzioni o turbolenze nel funzionamento delle filiere di scambio internazionale.

QUESTI FENOMENI MACROECONOMICI

HANNO RAFFORZATO L'INFLAZIONE CONSEQUENTE ALLA CRISI INNESTATA DALL'EPIDEMIA COVID-19,

QUINDI L'ATTUALE CONTESTO ECONOMICO È CARATTERIZZATO da :

- inflazione,
- rialzo dei tassi di interesse,
- rischi geo-politici,
- ecc.

Occorre quindi **considerare** tali **rischi NEL LORO INSIEME**

- Nel predisporre il bilancio,
- Nel definire (RIVEDERE) i **flussi futuri utilizzati** nell'**impairment test**,

Inflazione: concetto molto importante anche per i tassi di interesse.

A livello macroeconomico la crescita dell'inflazione è contrastata dalle banche centrali con l'incremento dei tassi di interesse,

EFFETTI:

1. questo può scoraggiare gli investimenti delle imprese per i maggiori costi finanziari dell'indebitamento.
2. Un maggiore tasso di interesse usato per attualizzare i flussi tende a diminuirne il valore rendendo meno appetibile l'investimento.

Pertanto:

l'inflazione riduce il valore della liquidità che le imprese hanno depositata nei conti correnti bancari;

Quando un'impresa si trova in un contesto di crisi i normali meccanismi di **controllo di gestione devono essere rafforzati.**

L'impairment test nell'attuale fase di crisi dovrebbe dare evidenza a:

- a) **effetti possibili della crisi nel breve termine** (12-24 mesi) **sui risultati** d'impresa;
- b) **manovre di contenimento degli effetti negativi sui flussi di cassa** che l'impresa è in grado di mettere in atto (slittamento degli investimenti, controllo del circolante, ecc.) per ridurre l'esposizione agli effetti negativi della crisi;
- c) **motivi per cui si ritiene che la capacità di reddito di medio/lungo termine** sia o non sia compromessa.

La causa di questa crisi non è tipo finanziario, ma abbastanza unica.

Pertanto l'impairment deve fondarsi principalmente sull'analisi fondamentale. Probabilmente la maggior parte delle imprese farà riferimento, quando possibile al **valore d'uso.**

L'analisi fondamentale riguarda **tre diversi profili** dell'impresa:

1. **esposizione** (effetti della crisi nei prossimi 12-24 mesi);
2. **vulnerabilità** (*capacità dell'impresa di resistere alle tensioni dei prossimi 24-60 mesi*);
3. **resilienza** (*capacità di mantenere la capacità di reddito nel medio/lungo termine*).

Esposizione alla crisi

incrocio di due differenti profili di **analisi**, la **perdita di ricavi nel breve termine** (*prossimi 12/24 mesi*) e le conseguenze della perdita di ricavi sui **risultati** d'impresa (*effetto leva combinata: operativa e finanziaria*).

Ciò sulla base del **presupposto che nel breve termine qualunque impresa abbia limitate capacità di reazione**.

L'esposizione definisce l'elasticità dei risultati d'impresa alle condizioni avverse generate dalla crisi.

L'analisi della vulnerabilità

riguarda la *capacità dell'impresa di resistere alla durata ed all'intensità della crisi.*

I centri di ricerca macroeconomici non formulano previsioni a medio/lungo termine per la difficoltà di prevedere l'evoluzione della crisi. In particolare si contrappongono molte diverse possibili evoluzioni della crisi.

L'**incertezza** relativa alla crisi non riguarda dunque solo l'**intensità** della **flessione della domanda**, ma anche e soprattutto **i tempi necessari al recupero dei livelli di performance** precedenti ai fattori scatenanti la crisi.

Pertanto è necessario individuare gli scenari limite al di sotto dei quali l'impresa non sarebbe in grado di sostenere condizioni di equilibrio economico e finanziario.

Le variabili rilevanti variano naturalmente da settore a settore.

L'analisi di resilienza è l'analisi su cui regge in gran parte l'esito dell'impairment test.

Riguarda la **capacità di reddito dell'impresa oltre il periodo di previsione** esplicita, ovvero la capacità su cui si fonda la stima del valore terminale nell'utilizzo di criteri reddituali o finanziari. Se normalmente per un'impresa medio rappresentativa il valore è spiegato in misura compresa fra il **70% e l'80% dal valore terminale**, in periodo di crisi - a causa del minore contributo dei flussi di cassa (*o di reddito*) del periodo di previsione esplicita - tale peso è destinato ad aumentare. In alcuni casi il valore terminale potrebbe addirittura giungere a **spiegare più del 100% del valore d'impresa**, per via del fatto che la somma dei flussi di risultato nel periodo di previsione esplicita è negativa.

Per questa ragione, **in un contesto di crisi in cui sono incerti i tempi di durata è opportuno effettuare una stima della capacità di reddito a regime che si ritiene l'impresa potrà recuperare, post crisi, a prescindere dai tempi necessari al raggiungimento** di quella condizione, seguendo due principali profili di indagine:

- l'evoluzione attesa dello *scenario competitivo*;
- la *trasformazione dell'impresa* (l'individuazione delle condizioni necessarie affinché l'impresa possa mantenere il proprio posizionamento nel nuovo contesto competitivo).



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O

Riferimenti



Emanuela Fusa
Dottore Commercialista e Revisore
Contabile
sff2@emanuelafusa.com