



***Discussion paper n. 1/2022***

***IMPAIRMENT TEST DEI NON FINANCIAL ASSETS  
(IAS 36)***

***A SEGUITO DELLA GUERRA IN UCRAINA***

**29 GIUGNO 2022**

20	Sommario	
21	<b>Premessa</b> .....	3
22	<b>Parte prima: Il problema</b> .....	4
23	<b>1. Introduzione</b> .....	4
24	<b>2. Il <i>Public Statement</i> dell'Esma ed il richiamo di attenzione di Consob</b> .....	4
25	<b>3. La reazione dei mercati finanziari alla guerra</b> .....	6
26	<b>4. I limiti all'uso di informazione ante guerra</b> .....	10
27	<b>5. Le fonti informative interne ed esterne ai fini di impairment test relativamente ai flussi</b> .....	12
28	<b>6. Come affrontare la difficoltà oggettiva di compiere stime attendibili ai fini di <i>impairment test</i></b> ....	14
29	<b>Parte seconda: Possibili approcci</b> .....	16
30	<b>7. Analisi a supporto dell'esistenza o meno di un <i>trigger</i> per l'<i>impairment test</i> in semestrale</b> .....	16
31	<b>8. Analisi di impatto degli effetti diretti ed indiretti della guerra</b> .....	20
32	<b>9. Quando e come riflettere la maggiore incertezza nei flussi e/o nel tasso di sconto</b> .....	20
33	<b>10. Le domande cui l'<i>impairment test</i> dovrebbe dare risposta</b> .....	23
34	<b>11. Il confronto fra il valore recuperabile e la capitalizzazione di borsa</b> .....	23
35	<b>Parte terza: La <i>disclosure</i></b> .....	23
36	<b>12. L'importanza della disclosure</b> .....	23
37	<b>13. Le analisi di <i>sensitivity</i></b> .....	24
38	<b>14. Conclusioni</b> .....	25
39		
40		
41		

42 **Premessa**

43

44 Il 13 maggio 2022 l'ESMA ha pubblicato un *Public Statement* sulle rendicontazioni finanziarie  
45 semestrali 2022 redatte secondo lo IAS 34, a seguito degli effetti della guerra in Ucraina. Un  
46 paragrafo è dedicato all'*impairment test* dei *non financial assets* ai sensi dello IAS 36. La Consob il  
47 19 maggio ha pubblicato un richiamo di attenzione (n. 3/22).

48 Questo Documento<sup>1</sup> propone un percorso di analisi da seguire per valutare se ricorrano o meno le  
49 condizioni per ripetere l'*impairment test* in sede di semestrale, ed in caso affermativo quali elementi  
50 considerare per trattare l'incertezza di contesto.

51 Al riguardo sono necessarie due avvertenze:

- 52 1) in nessun modo il percorso logico proposto può essere assunto a riferimento per giustificare  
53 scelte che non siano *compliant* con il disposto di principi contabili internazionali, tenuto  
54 conto degli specifici fatti e circostanze;
- 55 2) il percorso di analisi suggerito non costituisce nulla più che una semplice traccia di  
56 riferimento che richiede di essere declinata alla luce della specifica realtà aziendale (nel senso  
57 che specifici fatti e circostanze possono far ritenere superflue talune analisi o del tutto  
58 insufficienti altre).

59

60

61

62

63

64

---

<sup>1</sup> Il Documento è stato esposto in forma di *Exposur Draft* – come previsto dal *due process* di approvazione di OIV – al pubblico commento dal 13 giugno al 15 luglio 2022. Questa versione recepisce i commenti pervenuti.

## 65 Parte prima: Il problema

### 66 1. Introduzione

- 67 1.1. La guerra in Ucraina, che costituisce in primo luogo una gravissima crisi umanitaria per le  
68 popolazioni coinvolte, ha anche forti effetti negativi sull'attività economica, non solo nella  
69 regione riguardata direttamente dal conflitto ma a livello globale, e sui mercati finanziari di  
70 tutto il mondo.
- 71
- 72 1.2. Il conflitto e le sanzioni imposte dalla comunità internazionale al governo, alle aziende e  
73 all'economia della Russia, nonché le contromisure attivate da questo paese, hanno  
74 determinato e determinano un forte incremento nei prezzi delle materie prime  
75 (principalmente energia, metalli e beni agricoli), nonché interruzioni o turbolenze nel  
76 funzionamento delle filiere di scambio internazionale.
- 77
- 78 1.3. Questi fenomeni macroeconomici rafforzano l'inflazione conseguente alla crisi innestata  
79 dall'epidemia Covid-19, inflazione che si alimenta anche circolarmente indirizzando le  
80 aspettative di mercato. L'incremento dell'inflazione anticipa la necessità di un cambiamento  
81 di rotta, in senso restrittivo, nelle scelte di politica monetaria da parte delle banche centrali  
82 nei principali paesi. Queste scelte determinano effetti sistematici prima sul livello dei tassi  
83 finanziari e poi sull'economia reale (investimenti, produzione, livello di occupazione).
- 84
- 85 1.4. Di conseguenza gli impatti del conflitto sul sistema economico e finanziario non sono  
86 solamente di tipo diretto ma anche, e forse principalmente, di tipo indiretto. Non sono  
87 solamente le aziende con investimenti o attività operative localizzate in Russia, Bielorussia o  
88 Ucraina, o le aziende che hanno interscambi commerciali frontali con controparti in questi  
89 paesi, a essere riguardate dal fenomeno.
- 90
- 91 1.5. Interessate in maniera significativa sono anche, per via indiretta, le aziende esposte sui  
92 mercati globali delle materie prime e quelle che lavorano sulle filiere di fornitura  
93 internazionali (ad esempio nei settori automobilistico, alimentare, agricoltura e trasporti), e  
94 invero le aziende tutte, che si trovano ad operare in un ambiente economico indebolito e in  
95 contesto caratterizzato da tassi finanziari in marcato rialzo.
- 96
- 97 1.6. I controlli e le stime del valore recuperabile delle attività contabili sono principalmente  
98 misurazioni basate su parametri, informazioni e aspettative di mercato: in circostanze come  
99 quelle attuali il processo estimativo assume evidenti profili di complessità a causa del livello  
100 generale di incertezza, dell'aumento dei rischi già esistenti e dall'emersione di nuove  
101 condizioni di rischio, delle discontinuità e della maggior volatilità, rispetto al recente passato,  
102 dei dati esterni.
- 103
- 104 1.7. Questi fenomeni (incertezza, nuovi rischi e volatilità) influenzano infatti l'andamento dei  
105 valori direttamente espressi dal mercato e le scelte delle aziende che riguardano la strategia  
106 commerciale e finanziaria, l'allocazione degli impieghi, le modalità di uso (o non-uso) e di  
107 continuazione (o abbandono) delle attività, la tipologia e i tempi degli investimenti, gli  
108 obiettivi e le soglie di rendimento attesi: in altri termini hanno potenzialmente impatto su  
109 tutte le principali assunzioni e parametri alla base delle stime e, tra queste, principalmente  
110 delle stime che si basano su calcoli di sconto di presumibili risultati futuri.

### 111 2. Il *Public Statement* dell'Esma ed il richiamo di attenzione di Consob

112

- 113 2.1. Il *Public Statement* dell'ESMA del 13 maggio 2022, i cui contenuti sono ripresi dal Richiamo  
114 di Attenzione CONSOB n. 3/22 del successivo 19 maggio, riguarda gli effetti dell'invasione

- 115 della Ucraina da parte della Russia sulle rendicontazioni finanziarie redatte secondo lo IAS  
116 34 (in primis, ma non solo le semestrali 2022). Lo *Statement* fornisce agli organi di  
117 amministrazione e agli organi di controllo dei soggetti regolati raccomandazioni su una serie  
118 di argomenti inerenti il processo di produzione dell'informativa di bilancio, tra cui quello dei  
119 controlli per riduzioni di valore (*impairment test*) delle attività non finanziarie.  
120
- 121 2.2. Lo *Statement* rileva che l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, introducendo  
122 incertezze nelle prospettive di conduzione dell'attività delle imprese, ha aumentato il rischio  
123 di aggiustamenti significativi al valore contabile delle attività e passività di bilancio. Lo  
124 *Statement* formula, dunque, un richiamo generale a rivedere e aggiornare le considerazioni  
125 fatte per i bilanci di fine anno, con particolare riferimento alle assunzioni alla base delle  
126 previsioni future e agli altri elementi di incertezza estimativa per i quali si richiede  
127 l'informativa ai paragrafi 122 e 125 del principio IAS 1. Ricorda inoltre l'importanza  
128 dell'aggiornamento dell'informativa circa le analisi di sensibilità (ad esempio mediante  
129 l'ampliamento degli intervalli di confidenza dei principali parametri e assunzioni alla base  
130 dei flussi di cassa previsionali).  
131
- 132 2.3. Per quanto riguarda, in particolare, i controlli di valore (*impairment testing*) delle attività  
133 non finanziarie ricomprese nello scope del principio IAS 36 l'ESMA ricorda che *si dovrebbe*  
134 valutare l'esistenza di indicazioni di possibili riduzione dei valori recuperabili considerando  
135 le fonti informative interne ed esterne disponibili e valutare se gli effetti (diretti e indiretti)  
136 dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia costituiscano specificatamente indicazione  
137 di riduzione di valore.  
138
- 139 2.4. Lo *Statement* osserva che nell'attuale situazione di incertezza la determinazione del valore  
140 recuperabile delle attività (con l'approccio del valore d'uso, si intende) richiede un'attenta  
141 valutazione dei dati finanziari previsionali da utilizzare.  
142
- 143 2.5. A seconda della tipologia e del livello di rischio associato alle attività da controllare, rileva  
144 l'ESMA, *può* essere necessario lo sviluppo di dati previsionali con scenari multipli, da  
145 ponderare sulla base di assunzioni ragionevoli, supportabili e realistiche.  
146
- 147 2.6. In ogni caso è richiamata l'attenzione all'esigenza di coerenza tra i dati previsionali e le  
148 assunzioni utilizzate per i controlli di valore, da un lato, e le scelte e i piani strategici formulati  
149 dall'impresa a seguito dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, dall'altro.  
150
- 151 2.7. Riguardo ai tassi di sconto lo *Statement* richiama il disposto dei paragrafi 55 e 56 del  
152 principio IAS 36 e sottolinea che i tassi utilizzati per la stima del valore *devono* riflettere le  
153 valutazioni *correnti* di mercato circa il costo finanziario del tempo e il costo del rischio  
154 specifico associato all'attività da controllare (escludendo gli elementi di rischio e incertezza  
155 già inclusi nei dati previsionali da scontare).  
156
- 157 2.8. Lo *Statement* segnala esplicitamente i fenomeni dell'aumento dei tassi di interesse e  
158 dell'aumento dell'inflazione rilevando che *è possibile* che i tassi di sconto da utilizzare per  
159 determinare il valore recuperabile delle attività debbano essere aggiornati per riflettere  
160 questi fenomeni (a meno che i rischi a essi associati non siano già riflessi nei dati previsionali  
161 o nelle analisi di scenario).

162

163

### 164 3. La reazione dei mercati finanziari alla guerra

165

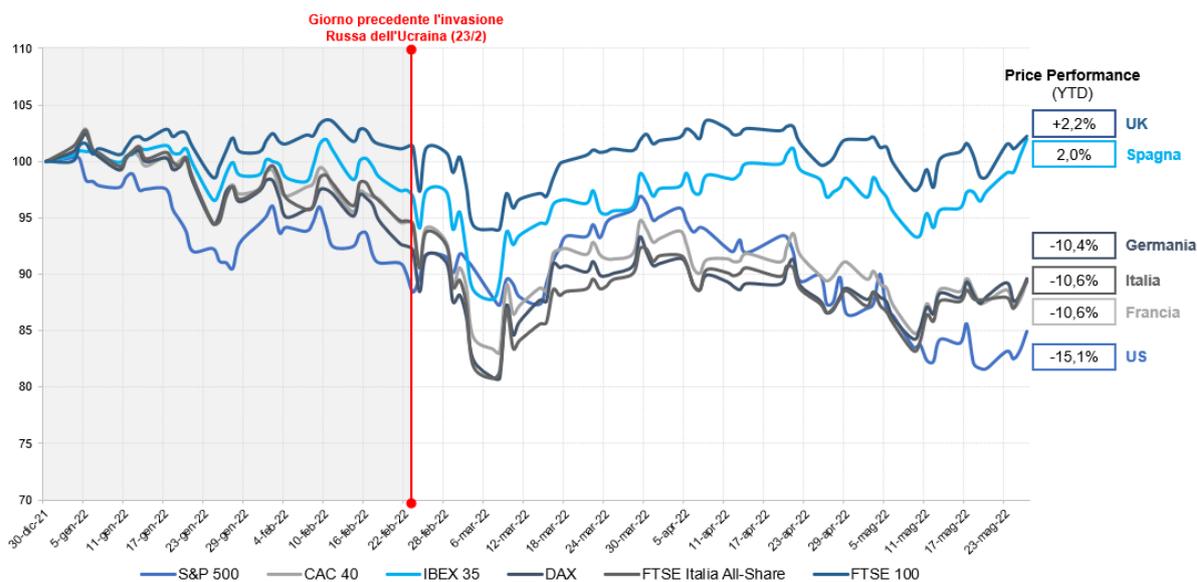
166 3.1 L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ed il conseguente incremento dell'avversione al  
167 rischio da parte degli investitori si sono, dapprima, tradotti in una generalizzata flessione dei  
168 corsi azionari che poi è stata in parte recuperata a partire dalla metà di marzo. Come si può  
169 notare dal Grafico 1, il *trend* ribassista delle quotazioni azionarie già si registrava *ante* invasione  
170 dell'Ucraina, conseguentemente ai diffusi segnali di rallentamento dell'attività economica a  
171 livello globale<sup>2</sup>.

172

**Grafico 1. Dinamica degli indici di borsa delle principali economie mature a confronto (30.12.2021 - 26.05.2022)**

173

174 Base 100 al 30 dicembre 2021, fonte: S&P Capital IQ Platform



175 3.2 A livello di indici di borsa delle principali economie mature, tra il 30 dicembre e il 26 maggio, il  
176 mercato azionario del Regno Unito è risultato il più resiliente (+2,2%, ovvero +0,9% tra il 23  
177 febbraio e il 26 maggio), mentre gli Stati Uniti hanno registrato la perdita massima (-15,1%,  
178 ovvero -4,0% tra il 23 febbraio e il 26 maggio).

179

180 3.3 Il mercato di borsa domestico ha fatto registrare una perdita di circa l'11% (ovvero il -5,3% tra il  
181 23 febbraio e il 26 maggio), con dinamiche simili tra le principali *asset classes* (i.e., *Small-  
182 Cap, Mid-Cap e Large-Cap*), ma distribuite in modo eterogeneo se aggregate per *industry* di  
183 appartenenza. Delle 219 società quotate ed appartenenti al FTSE Italia All-Share solo il 26% ha  
184 mostrato un incremento della capitalizzazione di borsa (aggiustata per eventuali aumenti di  
185 capitale e dividendi) tra il 30 dicembre e il 26 maggio. Nello stesso periodo circa il 30% dei  
186 *constituents* ha registrato flessioni superiori al 20% YTD (che assommano al 56% se si  
187 considerano anche quei titoli azionari con perdite superiori al 10%).

188

189 3.4 Relativamente alle performance settoriali dal Grafico 2 si evince che i titoli azionari  
190 maggiormente colpiti sono stati quelli *healthcare*, industriali e dei servizi e beni di consumo, ad  
191 indicazione di come l'*escalation* bellica abbia maggiormente penalizzato quei settori  
192 particolarmente sensibili, sul ciclo passivo, alle variazioni dei prezzi delle materie prime  
193 energetiche nonché alle nuove difficoltà di approvvigionamento (in aggiunta alle già presenti  
194 "strozzature" all'offerta). In modo opposto, i titoli petroliferi ed energetici hanno registrato non

<sup>2</sup> Tra gli altri, la diffusione della variante Omicron del coronavirus, il rialzo dei prezzi dell'energia e le "strozzature" dal lato dell'offerta (c.d., *supply chain bottlenecks*).

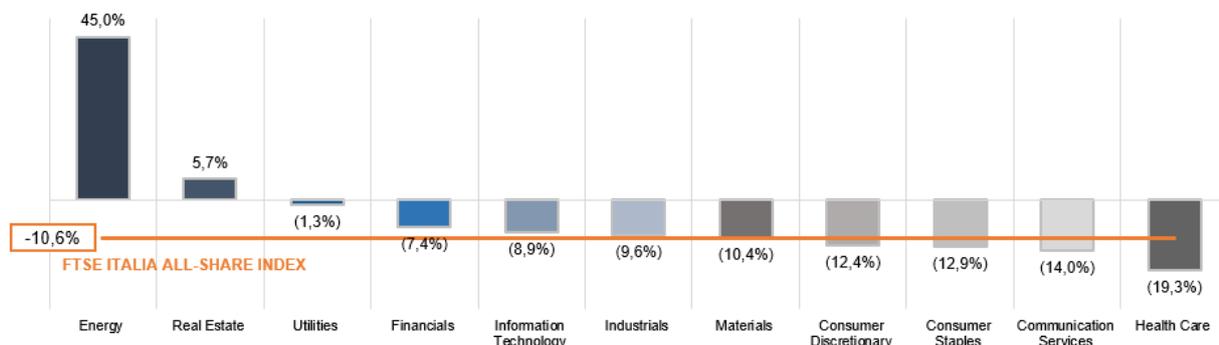
195  
196

trascurabili rialzi indotti, *inter alia*, da significativi aumenti dei corsi petroliferi e dei prezzi del gas naturale.

197  
198  
199  
200  
201

**Grafico 2: Price Performance settoriali dei titoli azionari delle società quotate italiane (30.12.2021 - 26.05.2022)**

Campione: 219 società quotate appartenenti al FTSE Italia All-Share, a parità di perimetro. A livello di Sector (GICS®), a ciascun titolo è stata attribuita la stessa ponderazione (equally weighted portfolios) fonte: S&P Capital IQ Platform



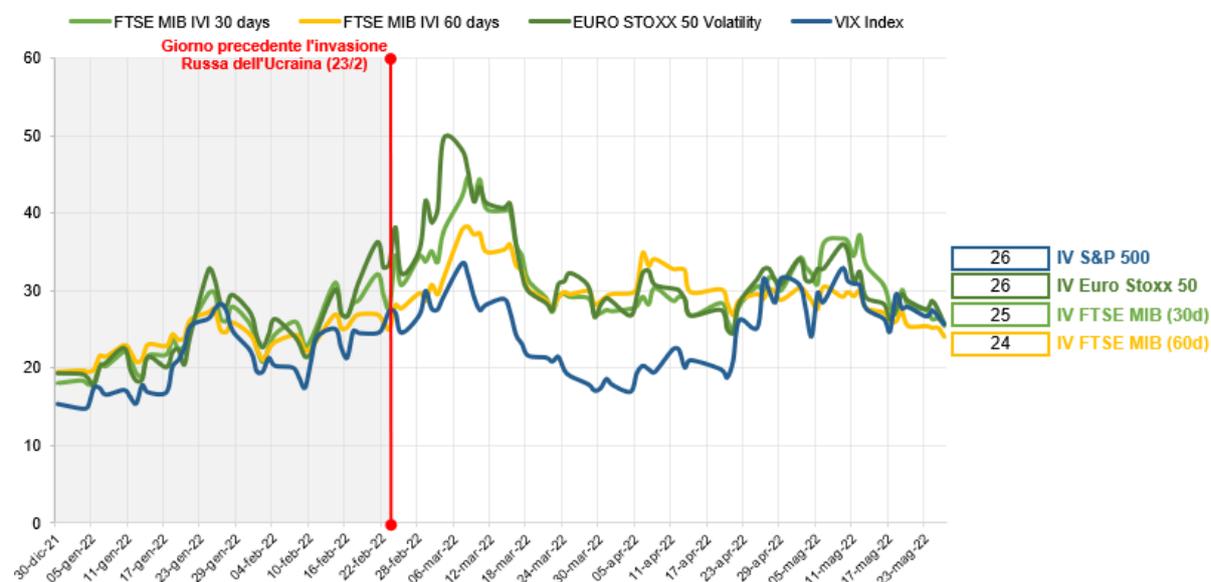
202  
203  
204  
205  
206  
207  
208  
209  
210  
211

3.5 Nonostante la spirale negativa della flessione dei corsi azionari sia stata in parte calmierata, i prezzi delle attività finanziarie appaiono lontani dall'essere stabilizzati, come osservabile dalle metriche di volatilità implicite nelle opzioni sui principali indici azionari. Gli indici FTSE MIB *Implied Volatility* (IVI) che misurano le volatilità implicite nelle opzioni sull'indice azionario delle *blue-chips* quotate sul mercato domestico, seppur più in flessione rispetto ai massimi registrati nella seconda settimana di marzo, al 26 maggio risultano ancora attestarsi a livelli ben superiori rispetto a quelli rilevati ad inizio anno (nonché rispetto alle trailing average di medio/lungo periodo). Dal Grafico 3 che segue è possibile osservare che dinamiche molto simili si registrano anche nelle volatilità implicite sugli indici azionari delle *blue-chips* europee (Euro STOXX 50 *Volatility Index*) ed americane (VIX Index).

212  
213  
214  
215

**Grafico 3. Volatilità implicita nell'indice azionario italiano, europeo e statunitense (30.12.2021 - 26.05.2022)**

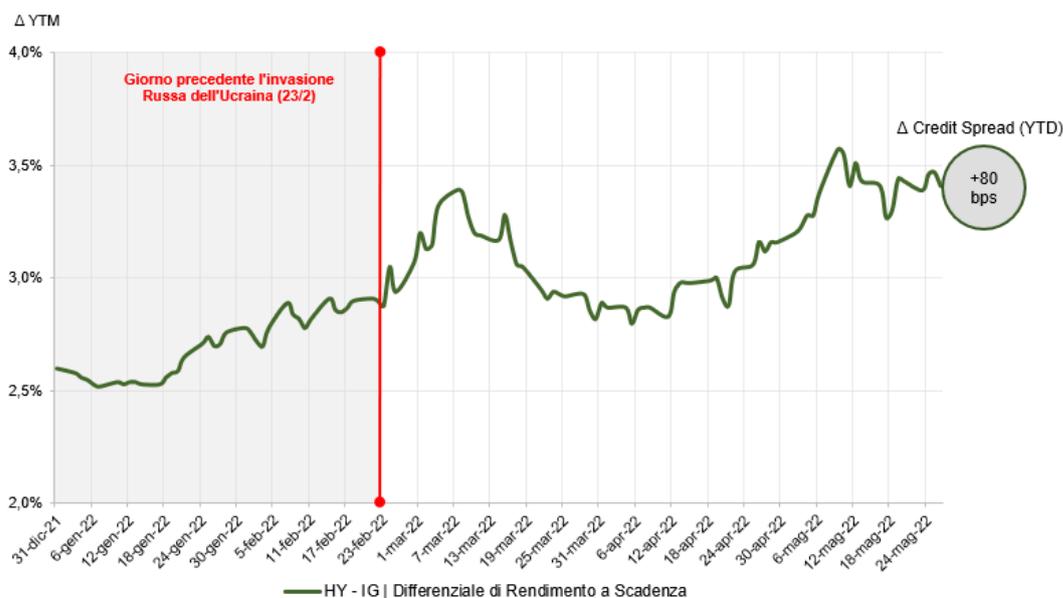
fonte: S&P Capital IQ Platform, Borsa Italiana ed altri autorevoli data providers



216 3.6 Al fine di fornire un'ulteriore evidenza circa l'acuirsi dell'incertezza e dell'accresciuta avversione  
 217 al rischio da parte degli investitori, dal Grafico 4 è possibile osservare la dinamica del  
 218 differenziale tra i rendimenti a scadenza dei *corporate bond* con *rating investment grade* (IG)  
 219 e con *rating speculative grade* (HY)<sup>3</sup>. In particolare, lo *spread* al 26 maggio 2022 ha raggiunto  
 220 circa 340 punti base, rispetto ai circa 260 punti base di inizio anno (media YTD pari a 300 bps).

221 **Grafico 4: Evoluzione del differenziale di rendimento a scadenza di *bond* emessi da emittenti *corporate***  
 222 **europei con *rating* IG (ICE BofA Euro Corporate Index) vs HY (ICE BofA Euro High Yield)**

223 Fonte: S&P Capital IQ Platform ed altri autorevoli data providers, orizzonte temporale delle osservazioni: 31 dicembre  
 224 2021 – 26 maggio 2022, valuta: Euro



230

237 3.7. In linea generale le suddette condizioni di contesto evidenziano un quadro economico  
 238 caratterizzato da un'accentuata incertezza. Vi sono inoltre valide ragioni perché  
 239 l'accrescimento dell'avversione al rischio da parte degli investitori s'inquadri come un  
 240 fenomeno già osservabile nei primi mesi dell'anno, ante invasione dell'Ucraina, che si è  
 241 ulteriormente acuitizzato con l'esclation bellica.

243 3.8. Allo stesso tempo i tassi di interesse sui titoli di stato governativi sono cresciuti  
 244 significativamente per effetto (elenco non esaustivo):

245 – delle aspettative d'inflazione, particolarmente marcate sugli orizzonti temporali a breve  
 246 termine, così come desumibili dai contratti di *inflation-linked swap*, nonché dalle stime delle  
 247 principali fonti di previsione macroeconomica;

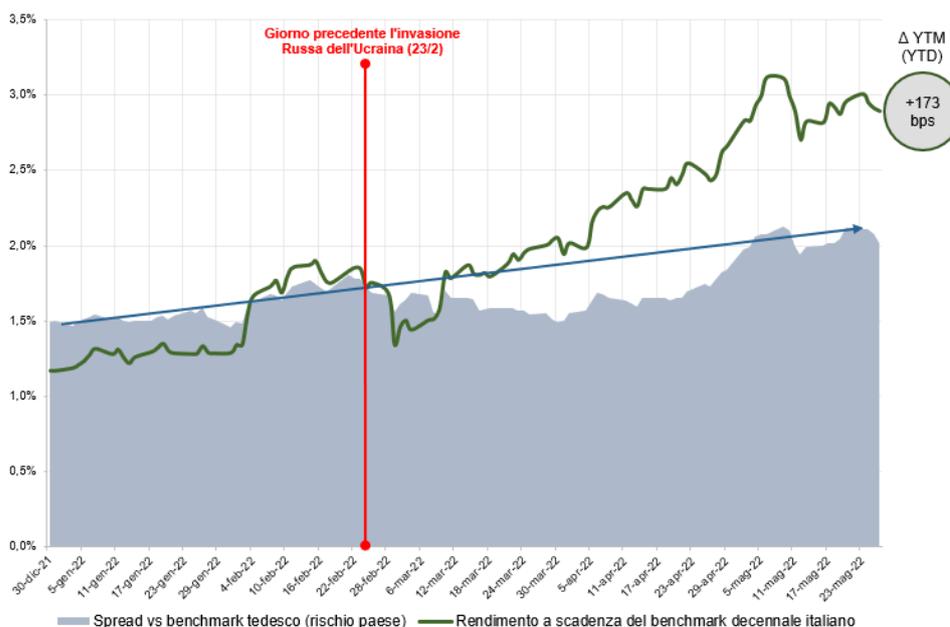
248 – da un'aspettativa di potenziale anticipazione del processo normalizzazione della politica  
 249 monetaria, in risposta alle pressioni inflazionistiche. Negli Stati Uniti, ad esempio, in data 8  
 250 maggio la *Federal Reserve* ha alzato i tassi d'interesse di mezzo punto percentuale (aumento,  
 251 per magnitudine, che non accadeva dal 2000, anno della bolla tecnologica); è inoltre  
 252 interessante osservare come, sempre negli Stati Uniti, i differenziali di rendimento dei  
 253 *government bond* biennali, rispetto a quelli decennali, si sia progressivamente ridotto (c.d.,  
 254 "appiattimento" della struttura per scadenza dei tassi d'interesse) rispetto ad inizio anno (da  
 255 79 punti base al 30 dicembre a 29 punti base al 26 maggio), segnale di un potenziale  
 256 rallentamento dell'attività economica.

<sup>3</sup> "corporate bond credit spreads can be a useful indicator of markets' perception of risk, and thus can also be a gauge of investor fear", Roger J. Grabowski e Shannon P Pratt., Cost of Capital: Applications and Examples, 2014.

257 3.7 Relativamente ai titoli governativi italiani, con scadenza decennale, il rendimento a scadenza  
 258 *spot* è più che raddoppiato, mostrando un incremento di circa 173 punti base (dal 1,17% al 30  
 259 dicembre al 2,90% al 26 maggio). Il Grafico 5 illustra la dinamica degli stessi tassi in corso  
 260 d'anno. Si rileva inoltre che il *credit spread* tra i titoli di stato decennali italiani e gli omologhi  
 261 titolo tedeschi è salito di circa 50 punti base (dal 1,50% al 30 dicembre al 2,02% al 26 maggio).

**Grafico 5: Evoluzione del rendimento a scadenza del benchmark decennale italiano**

Fonte: S&P Capital IQ Platform, orizzonte temporale delle osservazioni: 30 dicembre 2021 – 26 maggio 2022, valuta: Euro



265 3.8 A livello di mercati valutari la politica monetaria relativamente più restrittiva negli Stati Uniti,  
 266 oltre che la maggiore vulnerabilità dell'area Euro alle conseguenze della guerra (e.g., crisi  
 267 energetica)<sup>4</sup>, hanno causato un deprezzamento di circa il 6% dell'Euro rispetto al Dollaro, tra il  
 268 31 dicembre ed il 26 maggio (da 1,14 a 1,07).

270 3.9 Infine, è opportuno rilevare che la presunzione di *impairment* delle società quotate italiane,  
 271 misurata dalla differenza fra il Patrimonio Netto contabile e la Capitalizzazione di Borsa, ha  
 272 raggiunto al 26 maggio 2022 i 149 miliardi di euro, poco meno superiore di circa il 40% rispetto  
 273 a quella osservata al 31 dicembre 2021 (~ 107 miliardi di euro) come illustrato nel Grafico 6.  
 274 All'interno del FTSE Italia All-Share il 20% delle società presenta una Capitalizzazione di Borsa  
 275 non solo inferiore al Patrimonio Netto contabile, ma anche a "sconto" rispetto al Patrimonio  
 276 Netto contabile tangibile. Infine, si rileva che la percentuale di società quotate italiane - con un  
 277 multiplo P/BV inferiore all'unità - è cresciuta in modo esiguo (circa 4 punti percentuali tra il 31  
 278 dicembre 2021 ed il 26 maggio 2022); ciò, permette di constatare che i partecipanti al mercato  
 279 già scontavano fattori di incertezza nei corsi di borsa a fine 2021 (e.g., recrudescenza della  
 280 pandemia, *supply chain shortage*, aspettative sull'orientamento di politica monetaria, ecc.).  
 281

282  
 283  
 284  
 285  
 286  
 287  
 288

<sup>4</sup> Banca d'Italia, Bollettino Economico n.2 (aprile 2022).

289 **Grafico 6: Prezzi di Mercato e Valori di Bilancio per le società italiane**

290 Fonte: S&P Capital IQ Platform, Campione: 219 società quotate (FTSE Italia All-Share)

291 Note

292 PN (Patrimonio Netto Contabile) = FY2021 o l'ultimo disponibile per il 31 dicembre 2021 e il 1Q '21 o l'ultimo disponibile

293 per il 26 maggio 2022

294 PN tangibile = PN - intangibles iscritti in Stato Patrimoniale (incluso avviamento)

295

296

297

298

299

300

301

302

303

304

305

306

307

308

309

310

311

312

313

314

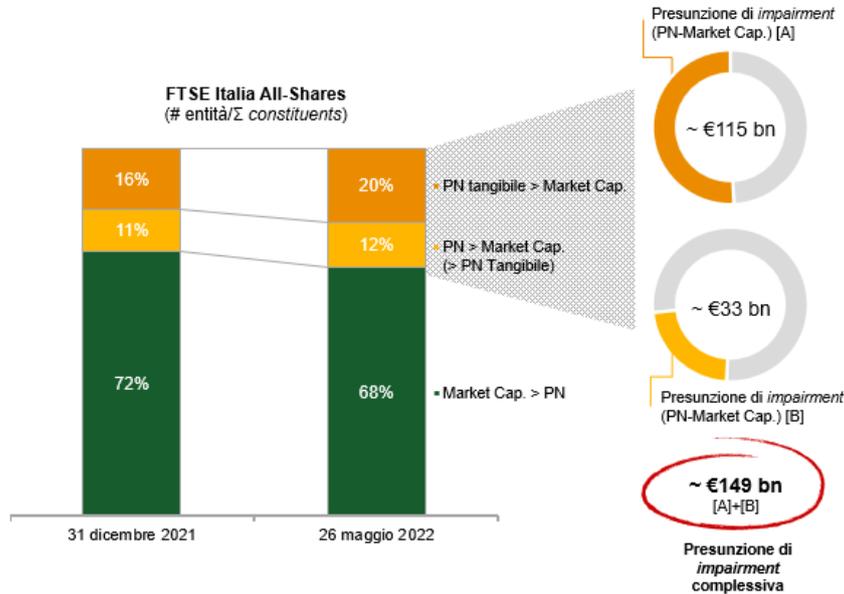
315

316

317

318

319



3.10 Le condizioni d'ambiente sopra illustrate delineano un contesto caratterizzato da diffusi segnali esogeni di perdita di valore delle attività, ai sensi del paragrafo 12 dello IAS 36.

320

#### 4. I limiti all'uso di informazione ante guerra

321

322

323

324

325

326

327

328

4.1. L'elemento più significativo determinato da un fenomeno esogeno come la guerra Russia-Ucraina è la discontinuità informativa tra risultati storici e dati prospettici. Le interconnessioni e le differenze esistenti tra geografie e settori possono contribuire a questa discontinuità in ragione del diverso impatto causato dagli effetti del conflitto sulle attività di una singola azienda o di un gruppo, determinato ad esempio da un incremento dei prezzi delle materie prime o da una interruzione/rallentamento della catena di approvvigionamenti.

329

330

331

332

333

334

335

In questo mutato contesto, è necessaria la consapevolezza da parte della direzione aziendale in merito ad un accresciuto livello di incertezza che riguarda l'*impairment test* dei *non financial assets*. Più specificatamente, per gli *asset* e le CGU esposti agli effetti diretti o indiretti della guerra Russia-Ucraina, si pone quindi la necessità di comprendere quali dati ed informazioni di natura storica siano ancora utilizzabili e per quali invece si ponga la necessità di operare una revisione nella stima in sede di svolgimento del *test di impairment*.

336

337

338

339

340

341

342

4.2. Un primo aspetto riguarda i piani alla base della determinazione dei flussi finanziari. L'entità deve esprimersi con chiarezza sul fatto se il piano formulato ante guerra è ancora valido o meno, ed in quest'ultimo caso il piano dovrebbe essere aggiornato per riflettere il mutato scenario. L'invasione della Russia da parte dell'Ucraina ha infatti generato una serie di effetti che hanno colpito in modo sostanzialmente indistinto tutti i principali settori dell'economia, determinando un incremento generalizzato dell'inflazione e dei tassi di interesse. La durata di questi effetti nel tempo non appare di agevole previsione,

343 per cui è indubbio che essi debbano essere oggetto di apprezzamento in sede valutativa  
344 di predisposizione del *test* di *impairment*.

345 La base informativa rappresentata dai piani predisposti antecedentemente all'avvio della  
346 guerra potrebbe peraltro conservare un sufficiente grado di validità e continuità con il  
347 futuro. Le valutazioni, in questi casi, riguarderanno principalmente gli elementi di  
348 cambiamento e come essi si collocano nel complessivo contesto aziendale. Viceversa, ove  
349 questa coerenza sia limitata, assumeranno rilevanza sia le strategie (e.g. abbandono  
350 parziale o totale di un mercato) sia le azioni (e.g. adozione di nuovi canali di  
351 approvvigionamento) che la direzione aziendale deciderà di adottare in risposta alla  
352 situazione generata dalla guerra. Queste strategie e azioni avranno tempistiche di  
353 accadimento e profili di rischio che dovranno essere attentamente valutati in sede di  
354 predisposizione del *test* di *impairment*.

355 A complemento di quanto sopra riportato, occorre ulteriormente considerare che le  
356 attività e le CGU di una azienda o di un gruppo possono essere colpiti in modo anche  
357 significativamente diverso dagli effetti del conflitto, per cui in sede di *impairment test*  
358 devono essere svolte le opportune distinzioni.

359 4.3. Se gli effetti attesi della guerra fossero già riflessi nelle previsioni dei flussi di cassa, in  
360 linea di principio non si richiederebbero aggiustamenti in aumento nei tassi di sconto.  
361 Non sempre è tuttavia possibile prevedere e incorporare nei flussi di cassa l'insieme degli  
362 effetti, nel qual caso occorre considerare nel tasso di sconto un premio per il rischio  
363 relativo ad elementi non incorporati nei flussi.

364 Ove si considerino i principali elementi costitutivi del tasso di sconto rappresentato dal  
365 costo medio ponderato del capitale, i *risk free rate*, che generalmente incorporano anche  
366 un effetto di rischio paese (al netto di eventuali effetti di politica monetaria ed  
367 economica), hanno un *trend* in crescita come conseguenza degli effetti del conflitto sopra  
368 descritti. Ne consegue che il riferimento rappresentato dalla curva dei tassi *ante* guerra  
369 appare avere un valore segnaletico inferiore rispetto agli andamenti successivi all'avvio  
370 del conflitto: nell'analisi valutativa occorre quindi tenere conto di questo aspetto, che si  
371 differenzia rispetto a periodi storici senza elementi significativi di discontinuità.

372 Il tema di una dinamica della curva dei tassi crescente risulta rilevante anche per la stima  
373 della componente del costo del debito. Per il costo del debito, peraltro, è anche  
374 ipotizzabile un deterioramento del merito creditizio di alcune società, quelle  
375 maggiormente esposte verso i paesi colpiti dalla guerra sia come mercato sia in termini  
376 di forniture, con un conseguente effetto di aumento dello *spread*. Anche in questo caso,  
377 il dato più recente sembra meglio cogliere il profilo di rischio aziendale rispetto ad un  
378 dato storico *ante* conflitto.

379 La stima del *beta* e del *market risk premium* (che rappresentano le altre componenti del  
380 tasso di sconto) riflette fattori contingenti, per cui, al fine di mitigare e normalizzare tali  
381 effetti in considerazione della prospettiva di medio-lungo periodo dei sottostanti flussi  
382 finanziari, può essere consigliabile fare riferimento a stime di lungo termine e/o a dati di  
383 *consensus*.

384 4.4. A seguito dell'avvio della guerra, si è inoltre osservato un aumento della volatilità su tutte  
385 le principali borse mondiali e, con alcune eccezioni settoriali, l'andamento delle  
386 quotazioni è stato decrescente, con una generale riduzione dei prezzi di borsa. Ne  
387 consegue che i multipli di borsa esprimono valori che necessariamente riflettono ed  
388 incorporano questi *trend* rispetto al periodo *pre* guerra. In un contesto in continua  
389 evoluzione quale quello qui descritto, inoltre, possono esservi effetti di ritardo  
390 nell'aggiornamento delle stime relative ai risultati attesi delle società quotate da parte

391 degli analisti finanziari (*consensus*). Analogamente, i multipli impliciti di transazioni  
392 ritenute comparabili avvenute antecedentemente al conflitto potrebbero non essere  
393 appropriati nello scenario che si sta delineando nel periodo successivo.

394 In considerazione di questi fattori, i multipli, sia di borsa sia di transazioni,  
395 potenzialmente non riescono a cogliere appieno le prospettive societarie di medio  
396 termine.

397

## 398 5. Le fonti informative interne ed esterne ai fini di impairment test relativamente ai flussi

399 5.1. L'incertezza generata dalla guerra Russia-Ucraina rappresenta un elemento di  
400 discontinuità i cui impatti debbono essere adeguatamente riflessi nel *test* di *impairment*.  
401 La base informativa su cui si fondano le proiezioni dei flussi finanziari deve essere quindi  
402 ben documentata e fondata su evidenze esterne (cfr. il disposto dello IAS 36.33 lettera  
403 a).

404 Il piano aziendale deve essere uno strumento integrato con evidenze analitiche e coerente  
405 con la situazione contingente e prospettica di mercato. Non è quindi più sufficiente  
406 affidarsi ai numeri storicamente realizzati, ma è invece necessario fare ragionamenti in  
407 ottica di *budgeting* di breve periodo e di *forecasting* di medio-lungo termine con  
408 l'obiettivo di incorporare nelle previsioni dati, informazioni, evidenze e *benchmarking*  
409 recenti e coerenti con il mutato scenario. Molte imprese sono infatti chiamate ad  
410 individuare azioni e rimedi: le reazioni delle imprese debbono essere valutate nella loro  
411 ragionevolezza e sostenibilità, tenendo conto della situazione macroeconomica  
412 prospettica, per quanto prevedibile.

413 Le previsioni macroeconomiche e di settore evolvono tuttavia rapidamente e sono  
414 generalmente limitate ad un orizzonte di breve durata, mentre gli effetti delle azioni  
415 poste in essere dalla direzione aziendale come adattamento o reazione ad alcune delle  
416 situazioni generate dal conflitto possono estendersi a periodi più lunghi. Sorgono quindi  
417 due temi: da un lato, la verifica che l'informazione prospettica utilizzata ai fini di  
418 *impairment test* non sia stata prodotta facendo riferimento ad uno scenario  
419 macroeconomico o settoriale superato; dall'altro lato, l'esigenza di un raccordo fra  
420 l'informazione prospettica per la quale esistono riscontri di ragionevolezza esterni e  
421 quella per la quale tali riscontri sono limitati o assenti.

422 5.2. La guerra tra Russia e Ucraina, nello specifico, sta determinando due principali effetti  
423 macroeconomici: dal lato dell'offerta, uno *shock* sui prezzi dei prodotti energetici, di  
424 alcuni metalli e dei cereali, dal lato della domanda sia una contrazione o un blocco delle  
425 forniture alla Russia (anche a causa delle sanzioni applicate da parte dei paesi  
426 occidentali) sia un più generale ripensamento dei consumi a fronte della conseguente  
427 crescita inflazionistica. I settori maggiormente colpiti dal primo effetto sono quello  
428 siderurgico, dell'*automotive*, della ceramica, del legno e dell'agroindustria, mentre il  
429 secondo ha impatto *inter alia* su imprese dell'abbigliamento, del lusso, dei macchinari,  
430 dei mobili e delle calzature.

431 In questo quadro generale, ai fini dell'*impairment test*, occorre prioritariamente  
432 verificare che le previsioni diano il corretto peso all'informazione di fonte esterna. Questa  
433 verifica si concretizza nel riscontro dell'allineamento (o del disallineamento) fra (i) le  
434 variabili macroeconomiche alla base delle previsioni e le più aggiornate previsioni di  
435 fonti terze qualificate (e.g. prezzi dell'energia e delle materie prime); (ii) la dinamica dei  
436 risultati attesa e le previsioni di *consensus* degli analisti finanziari o un *benchmarking*  
437 dei comportamenti (e.g. incremento dei listini prezzo) relativi a società comparabili o  
438 concorrenti; (iii) le previsioni ed altri indicatori esterni (e.g. deterioramento del *rating*,

439 indisponibilità delle banche a concedere nuove linee di credito e/o degli azionisti a  
440 sottoscrivere un nuovo aumento di capitale).

441 5.3. Tuttavia, nello specifico contesto di crisi conseguente alla guerra, pur restando fermo il  
442 maggior peso da attribuire all'informazione esterna, appare opportuno integrare la  
443 verifica della ragionevolezza dell'informazione prospettica sulla base di un'analisi  
444 fondamentale articolata su tre profili afferenti alla specifica azienda: esposizione,  
445 vulnerabilità e resilienza. Anche di fronte ad una esposizione significativa agli effetti del  
446 conflitto che si traduce in perdite di reddito e di flussi di cassa, se non vi sono elementi  
447 di vulnerabilità gravi e si mantiene buona la resilienza delle *performance* dell'impresa  
448 nel medio e lungo termine, gli effetti della crisi possono essere auspicabilmente confinati  
449 al peggioramento delle *performance* di breve termine.

450 5.4. Le azioni previste dalle imprese in risposta al nuovo contesto generato dal conflitto  
451 Russia-Ucraina che sono sotto il diretto controllo della direzione aziendale debbono  
452 essere valutate nella loro ragionevolezza e sostenibilità. Di regola, si procede per passi  
453 successivi, inizialmente con una ripresa e/o un ripensamento progressivo delle posizioni  
454 originarie, assorbendo le conseguenze negative subite e successivamente con l'aggiunta  
455 di uno sforzo di efficientamento e di misure di focalizzazione selettiva, coinvolgendo per  
456 quanto necessario risorse umane, processi e tecnologie. Ciò nel rispetto dei limiti dello  
457 IAS 36 (ed in particolare con riguardo alla stima del valore d'uso al disposto dello IAS  
458 36.33 lettera b e dello IAS 36.34 che richiedono di escludere i flussi di cassa in entrata ed  
459 in uscita relativi a ristrutturazioni in cui l'entità non si sia già impegnata e/o a  
460 rafforzamenti e miglioramenti delle attività). Le fonti dei dati e delle informazioni, in  
461 questo ambito, saranno principalmente interne. Da un lato, l'analisi della situazione  
462 esistente *as is* deve essere integrata analizzando la capacità aziendale (i) di contenimento  
463 degli effetti delle fluttuazioni di volume e/o di prezzo, (ii) di estensione e/o contrazione  
464 (produttiva o anche solo commerciale) delle aree di attività, (iii) di tenuta e di reazione,  
465 derivante dal patrimonio di risorse e di competenze possedute. Dall'altro lato, l'analisi  
466 prospettica *to be* sintetizzata dal piano aziendale deve riflettere una linea strategica  
467 coerente con il modello operativo, le condizioni del vantaggio competitivo, le risorse e le  
468 competenze dell'azienda.

469 Inoltre, in un contesto di mercato in cui il futuro più lontano può essere ricavato solo in  
470 parte per estrapolazione del presente e richiede sia una visione degli effetti più probabili  
471 delle discontinuità indotte dalla guerra sia una analisi della capacità/possibilità  
472 dell'impresa di reagirvi, dovrebbe essere la capacità di reddito di lungo termine ad  
473 orientare i piani attraverso un processo a ritroso che, muovendo dal futuro più remoto,  
474 risale al futuro prossimo. La ragionevolezza del piano deve quindi essere ulteriormente  
475 analizzata alla luce di informazioni di fonte interna peculiari all'azienda specifica e  
476 relative, a titolo esemplificativo, al grado di resilienza garantito dal modello di business,  
477 dalla dotazione tecnologica o dalla misura della leva operativa.

478 5.5. Quando la discontinuità rispetto al passato si accentua, l'analisi critica delle fonti  
479 informative esterne ed interne utilizzate per la predisposizione dei piani alla base dei  
480 flussi diventa quindi cruciale, così come il dialogo con la direzione aziendale e il  
481 *management* deve intensificarsi, non solo per la verifica dell'adeguatezza degli *asset*  
482 aziendali disponibili per il raggiungimento degli obiettivi prefissati ma anche per  
483 valutarne il grado di condivisione e di impegno. Queste analisi sono propedeutiche e  
484 complementari alla comprensione e definizione del profilo di rischio dei flussi da  
485 scontare ai fini della stima del valore recuperabile in sede di *impairment test*.

- 486 6. Come affrontare la difficoltà oggettiva di compiere stime attendibili ai fini di  
487 *impairment test*  
488
- 489 6.1. Ad oggi non è prevedibile per quanto tempo la guerra potrà dispiegare effetti economici  
490 rilevanti sulle società oggetto di analisi.
- 491 In particolare vi è una difficoltà oggettiva nella:
- 492 • stima della durata del fenomeno;
  - 493 • stima degli impatti economici rilevanti;
  - 494 • stima delle possibili evoluzioni future dello scenario di riferimento.
- 495 In tale contesto, appare necessario tuttavia definire un percorso metodologico che possa  
496 fornire le migliori risposte alle domande di un generico *user* del bilancio, coerentemente  
497 con il rationale sottostante e gli obiettivi del principio IAS 36.
- 498 6.2. Considerando che gli impatti economico finanziari del conflitto possono essere molto  
499 variegati per singola linea di business, appare opportuno effettuare una analisi di tipo  
500 qualitativo sulla catena del valore di ogni singola CGU e/o partecipata, utile a definire  
501 quali sono le CGU e/o partecipate maggiormente impattate dal fenomeno ed in che  
502 forma. Risulta importante effettuare in particolare un'analisi di impatto degli effetti  
503 diretti ed indiretti della guerra sulla domanda, sul modello e sui processi di business, sulla  
504 *supply chain*, sulla concorrenza, sul posizionamento strategico e commerciale, sul rischio  
505 di controparte, sugli investimenti e sulla sostenibilità finanziaria dei piani, etc....
- 506 Di tale analisi si dovrà fornire adeguata *disclosure*, per facilitare la comprensione al  
507 generico *user* del bilancio delle aree di business su cui risulta essere maggiore l'impatto  
508 economico del conflitto e sui cui si dovrà concentrare l'attenzione in fase di analisi.
- 509 6.3. Un'attività utile alla comprensione del livello di esposizione del business al fenomeno è  
510 rappresentata dal confronto tra quanto previsto a budget nel primo semestre con i suoi  
511 risultati *actual* che può far emergere eventuali impatti sul business della società,  
512 riconducibili al conflitto. Risulta ovviamente importante capire le ragioni di tali  
513 scostamenti e se questi possono essere riferiti effettivamente come cause dirette o  
514 indirette del conflitto e quindi rappresentare possibili indicatori di impairment.
- 515 6.4. Individuate le aree di business maggiormente impattate (CGU e/o partecipate), su queste  
516 si dovranno analizzare gli esiti dell'ultimo *test* di *impairment* ed il relativo livello di  
517 *coverage*, per definire un possibile livello di rischio di *impairment* (basso-medio-alto).
- 518 6.5. Le suddette analisi sono finalizzate a fornire un quadro generale dell'impatto del fenomeno  
519 sui singoli business e ad evidenziare la presenza di un *trigger event* e quindi la necessità  
520 di effettuare l'*impairment test*.
- 521 6.6 Appare necessario distinguere, nello specifico, quelli che possono essere gli indicatori sugli  
522 *asset* inclusi nello *scope* IAS 36 (es. *tangible*, *goodwill*, *intangible*, *right-of-use*)  
523 derivanti da un'esposizione diretta del società o del gruppo in Ucraina, Russia e  
524 Bielorussia che possono aver reso necessaria la messa in atto da parte degli  
525 amministratori di decisioni e/o azioni quali ad esempio l'abbandono, la sospensione  
526 delle attività, la vendita o la cancellazione dell'investimento, da quelli che sono invece gli  
527 impatti indiretti del conflitto, quali ad esempio l'incremento dei costi dell'energia, sui  
528 tassi di interesse ed sul trend inflazionistico. Mentre nel primo caso, probabilmente sarà  
529 necessario procedere all'esecuzione dell'*impairment test*, nel secondo caso l'esecuzione  
530 del *test* di *impairment* richiede di appurare in via preventiva che tali indicatori, quali

531 possibili *trigger event*, possano essere riconducibili ad effettive indicazioni di perdita di  
532 valore.

533 6.7. A causa della manifestazione ancora molto recente del conflitto è presumibile che la  
534 maggior parte delle imprese sia ancora concentrata sulle fasi conoscitiva e di analisi e di  
535 gestione degli impatti del conflitto e ci sia una oggettiva difficoltà a definire uno scenario  
536 di riferimento univoco. Ciò comporta che molte imprese non si trovino ancora in  
537 condizioni di produrre un piano strategico/finanziario ai fini di *impairment test* a giugno  
538 2022. Risulta tuttavia importante da parte degli amministratori, vista la componente  
539 alea e di incertezza di scenario, di effettuare un'analisi multi-scenario e/o di *what-if* e  
540 *sensitivity* (“analisi di rischio” o “analisi multi-scenario”).

541 Le analisi multi-scenario richiedono anche la esplicitazione delle probabilità di  
542 manifestazione dei diversi scenari. Al riguardo le probabilità possono essere variamente  
543 definita in relazione a come gli scenari sono costruiti. Se gli scenari si limitano a riflettere  
544 gli effetti in capo all'entità del dispiegarsi di condizioni esterne (di ambiente economico-  
545 competitivo), senza considerare le azioni di rimedio che l'entità potrebbe adottare, le  
546 probabilità dovrebbero essere desunte dalla frequenza con cui fonti esterne assumono  
547 tali diverse condizioni di ambiente. Se invece gli scenari riflettono invece anche le azioni  
548 di rimedio che l'entità (ed i concorrenti) potranno adottare le probabilità dovrebbero  
549 riflettere anche la probabilità di successo delle azioni di rimedio.

550 6.8. Posto che il conflitto rappresenta un fenomeno che comporta effetti immediati e possibili  
551 effetti differiti, in funzione anche della sua durata, e fortemente variabili da settore a  
552 settore, l'analisi multi-scenario viene generalmente considerata quale un'attività che  
553 possa favorire al generico *user* la comprensione degli effetti economici del conflitto nel  
554 breve e nel medio/lungo termine.

555 6.9. L'incertezza di scenario sulla possibile evoluzione del conflitto potrebbe comportare  
556 tuttavia una difficoltà oggettiva nella definizione dei possibili scenari alternativi utili ad  
557 identificare la possibile recuperabilità *asset* degli inclusi nello *scope* IAS 36. In tal caso  
558 si potrebbe effettuare un'analisi del rischio con strumenti quantitativi quali l'analisi di  
559 Montecarlo e modelli utili a comprendere le relazioni tra le singole variabili chiave e a  
560 supportare la definizione dei possibili scenari alternativi ed in generale il livello di  
561 volatilità delle previsioni.

562 6.10. L'indisponibilità di un Piano aggiornato che non riflette ancora gli effetti del conflitto  
563 sulle diverse aree di business, può comportare la necessità di riflettere tali effetti sul tasso  
564 di sconto e/o sul valore terminale, sulla base della Analisi di Rischio effettuata secondo  
565 quanto previsto nel precedente paragrafo.

566

567

568

569 Parte seconda: Possibili approcci

570

571 7. Analisi a supporto dell'esistenza o meno di un *trigger* per l'*impairment test* in  
572 semestrale

573

574 7.1. Il nuovo contesto che si è venuto a creare dopo la guerra in Ucraina si caratterizza per due  
575 principali effetti:

- 576 a) le conseguenze della guerra (specie per quanto attiene agli effetti indiretti) e la durata  
577 della stessa (in termini anche di sanzioni che potrebbero estendersi anche oltre alla  
578 guerra sono estremamente incerte;
- 579 b) le imprese sono colpite in forme molto diverse da tali effetti, la cui pervasività è difficile  
580 da prevedere.

581 Ciascuno di questi effetti merita un breve commento.

582 a) L'incertezza sulle conseguenze della guerra e sulla durata dei relativi effetti rende  
583 qualsiasi esercizio valutativo estremamente complesso, in quanto da un lato eleva il  
584 rischio dell'ambiente economico in cui si svolge il business e dall'altro riduce l'affidabilità  
585 della base informativa.

586 Si tratta di due dei tre fattori che definiscono il rischio di un esercizio valutativo e che  
587 sono appunto (figura 7):

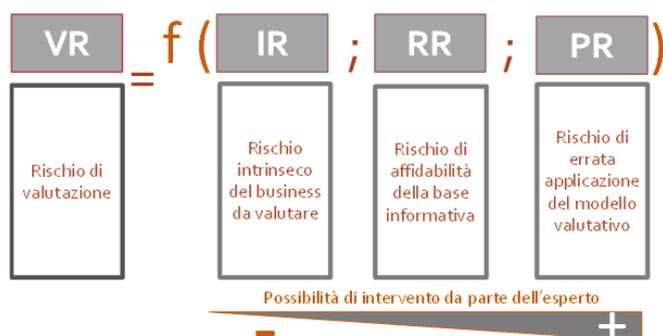
- 588 a) il rischio intrinseco del business da valutare (*inherent risk*);  
589 b) il rischio di affidabilità della base informativa (*reliability risk*);  
590 c) il rischio di errata applicazione del modello valutativo (*performance risk*).

591 Mentre l'esperto può intervenire sul rischio di errata applicazione del modello valutativo,  
592 la possibilità di intervenire sulle altre tipologie di rischio è molto più limitata. A solo  
593 titolo di esempio nel contesto di crisi indotto dalla guerra non è possibile fondare le  
594 assunzioni alla base dell'informazione prospettica su evidenze obiettive tratte dalle  
595 performance storiche dell'azienda o dalle condizioni correnti di società comparabili.  
596 Anche le fonti di previsione esterna, forniscono indicazioni spesso in contraddizione fra  
597 loro.

598

599

**Figura 7. Le fonti di rischio del processo di valutazione**



600

601

602 Il maggiore rischio dell'esercizio valutativo, in un contesto di elevata incertezza, reca con  
603 sé un'inevitabile maggiore imprecisione della stima e ciò comporta una preferenza in  
604 termini generali verso modelli di valutazione probabilistici piuttosto che deterministici

605 (ossia fondati su variabili di input fisse e su un unico risultato). Mai come nell'attuale  
606 contesto di ridotta precisione della stima, l'*impairment test* deve essere interpretato  
607 come la verifica che sia più probabile che no che il valore recuperabile di un'attività (o di  
608 una CGU o di un gruppo di CGU) sia superiore al rispettivo valore contabile.

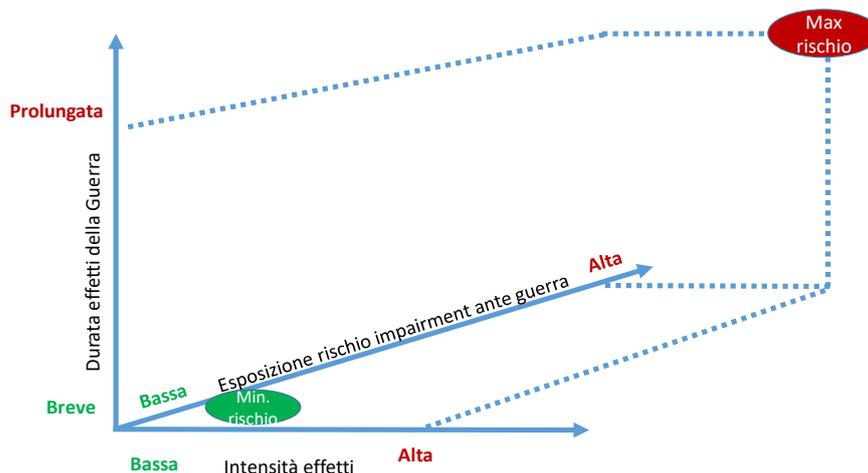
609 b) La circostanza che gli effetti economici della guerra si reverberino in forme molto diverse  
610 sulle imprese anche del medesimo settore comporta che le analisi da compiere debbano  
611 essere valutate dall'esperto in relazione agli specifici fatti e circostanze. Ad sempio  
612 un'azienda potrebbe essere esposta ad un forte rialzo del prezzo delle materie prime  
613 energetiche ma, riguardando questo incremento anche i concorrenti, il settore può aver  
614 reagito in forma disciplinata all'incremento dei costi trasferendoli in misura  
615 corrispondente sui prezzi ricavo, senza particolari conseguenze in termini di risultati  
616 operativi. Altre imprese meno esposte alla dinamica dei prezzi delle materie prime  
617 energetiche ma ad un generalizzato aumento dei prezzi-costi, potrebbero invece non  
618 essere in grado di trasferirli nei prezzi ricavo, con la conseguenza di una riduzione dei  
619 risultati operativi. La conseguenza è che il percorso di analisi suggerito di seguito non  
620 costituisce nulla più che una semplice traccia di riferimento che richiede di essere  
621 declinata alla luce della specifica realtà aziendale (nel senso che specifici fatti e  
622 circostanze possono far ritenere superflue talune analisi o del tutto insufficienti altre).

624 7.2. Nel considerare gli effetti della guerra, occorrerebbe sempre aver chiare tre diverse  
625 dimensioni del rischio che possono avere impatto sulla recuperabilità del valore delle  
626 attività, delle CGU o del gruppo di CGU:

- 627 • la durata degli effetti del conflitto;
- 628 • l'intensità degli effetti negativi;
- 629 • l'esposizione al rischio di *impairment* ante conflitto.

630 La figura 8 illustra la relazione fra i tre profili.

631 **Figura 8. Rischio di *impairment* in relazione a tre profili di analisi**



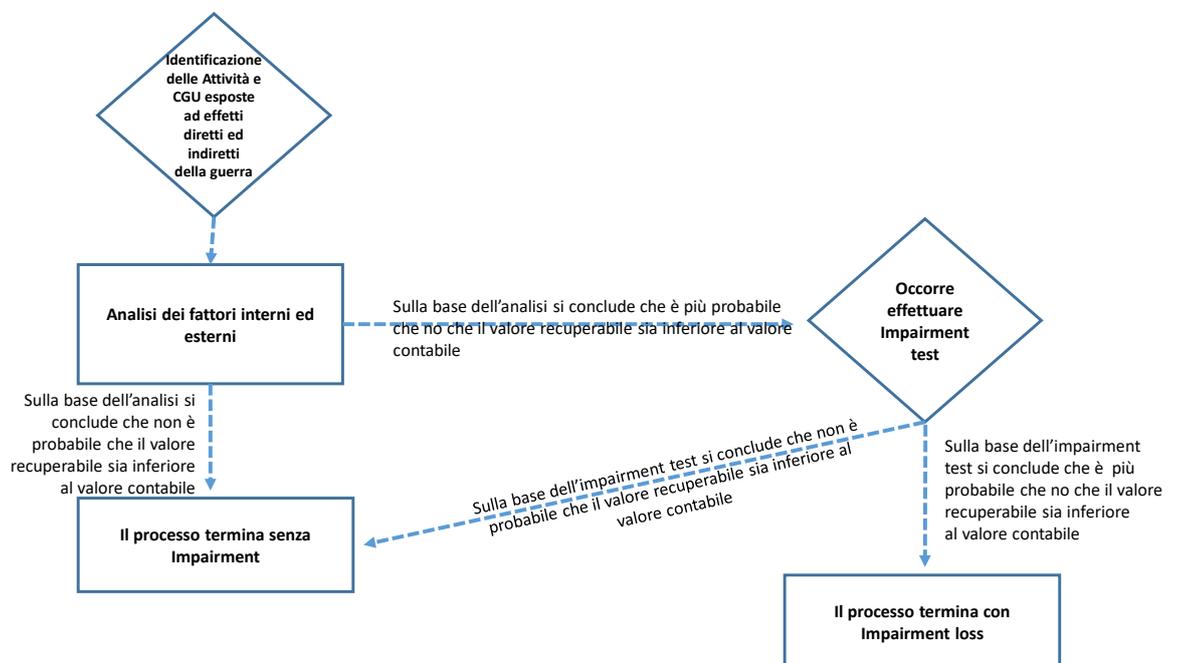
632  
633 7.3. Ai fini di *impairment test* occorre distinguere l'analisi dei *trigger* di potenziale perdita  
634 di valore dall'*impairment test* vero e proprio. L'analisi dei *trigger* è finalizzata a  
635 verificare se le nuove condizioni di contesto conseguenti alla guerra in Ucraina possano  
636 aver generato una presunzione di *impairment* o meno<sup>5</sup>. Vi è presunzione di *impairment*  
637 quando, attraverso un'analisi di fattori interni ed esterni si giunge a ritenere più

<sup>5</sup> I principi internazionali IAS/IFRS fanno riferimento alla necessità di verificare la presenza di indicazioni o indicatori d'*impairment*. Le analisi suggerite dalla presente guida hanno l'obiettivo di soddisfare le finalità previste dai principi contabili.

638 probabile che no la perdita di valore di un'attività o di una CGU o di un gruppo di CGU  
 639 al di sotto del loro valore contabile.  
 640 Quando si è constatata la presenza di presunzioni di *impairment* occorre procedere a  
 641 verificare la recuperabilità del valore delle attività o della CGU attraverso il *test* di  
 642 *impairment*. Il *test* può confermare la presunzione di *impairment* (rilevando  
 643 un'*impairment loss*) o viceversa può smentire la presunzione, in quanto l'*impairment*  
 644 *test* presuppone una stima di valore analitica che non è richiesta dall'analisi dei *trigger*.  
 645 L'analisi dei *trigger* in sede di semestrale idealmente rappresenta una sorta di *step zero*  
 646 dell'*impairment test*<sup>6</sup>: se dall'analisi dei fattori interni ed esterni si conclude che non vi  
 647 è presunzione di *impairment*, l'analisi si ferma a quel livello. Se invece si conclude che è  
 648 probabile una perdita di valore occorre procedere ad effettuare un vero e proprio *test* di  
 649 *impairment*.

6517.4. Lo schema logico che permette di distinguere la fase di analisi dei *trigger* dalla fase di  
 652 *impairment test* è rappresentato in figura 9.

653 **Figura 9. Schema logico: analisi dei trigger ed impairment test**



654  
 655  
 656 7.5. L'analisi dei potenziali *trigger* va distinta in relazione al fatto che i fattori interni od esterni  
 657 di potenziale *impairment* siano riconducibili ad effetti diretti o indiretti della guerra.

658 Gli effetti diretti attengono ad attività svolte in Russia, Belorussia o Ucraina, o ad attività  
 659 esposte alle sanzioni imposte alla Russia o alle contromisure adottate dalla Russia.

660 Gli effetti indiretti riguardano invece l'incremento di prezzo delle *commodities*, l'incremento  
 661 dei tassi di interesse e del tasso di inflazione, gli effetti sulla *supply chain* e/o sulle

<sup>6</sup> Lo step zero è stato introdotto nei principi contabili statunitensi (ASU 2011-08) e consiste in un'analisi qualitativa e quantitativa finalizzata a verificare se sia più probabile che no che il valore recuperabile della *reporting unit* alla quale è allocato avviamento sia inferiore al rispettivo valore di carico contabile. Qualora l'analisi giunga a concludere che non è probabile che il valore recuperabile sia inferiore al valore contabile l'entità può evitare di effettuare l'*impairment test*.

662 interruzioni di forniture o sullo scenario competitivo (vantaggi comparativi a favore di  
663 prodotti sostituiti /o di imprese concorrenti) o sul modello di business dell'entità.

664 Sia gli effetti diretti sia gli effetti indiretti si caratterizzano per una forte componente *entity*  
665 *specific*, in quanto uno stesso fenomeno (ad esempio l'aumento del prezzo dell'energia) può  
666 generare effetti molto diversi in relazione all'esposizione dell'impresa a quel fenomeno (ad  
667 esempio un'impresa con stabilimenti solo in Italia, subisce un effetto diverso da un'impresa  
668 con stabilimenti localizzati in paesi dove il costo dell'energia è inferiore).

669 7.6. Nel caso di effetti diretti, le attività e le CGU coinvolte dovrebbero essere assoggettate ad  
670 *impairment test* senza necessità di un'analisi dei *trigger* in quanto le presunzioni di  
671 *impairment* dovrebbero essere ampiamente evidenti, fatti salvi fatti e circostanze specifici  
672 che dovrebbero essere adeguatamente documentati.

673 Nel caso di effetti indiretti, occorre invece distinguere fra attività a vita indefinita  
674 (avviamento, marchi e partecipazioni) ed altre attività.

675 Con riguardo a queste ultime (immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali a  
676 vita definita) occorre verificare se abbiano potuto perdere valore per gli effetti indiretti della  
677 guerra al manifestarsi di specifici eventi chiaramente identificabili (ad esempio  
678 immobilizzazioni costrette al fermo produttivo per eccessiva onerosità della produzione,  
679 merci deteriorate a causa dei ritardi nella consegna ai clienti, flessione della domanda di  
680 prodotti che incorporano tecnologia iscritta in bilancio, crediti nei confronti di controparti  
681 che hanno visto deteriorato il loro rating, ecc.). In assenza di specifici eventi chiaramente  
682 identificabili l'analisi dei *trigger* può risultare superflua.

683 Con riguardo invece alle attività a vita indefinita (avviamenti, marchi e partecipazioni) o le  
684 attività a vita definita per le quali già ricorrevano al 31.12.2021 presunzioni di *impairment* e  
685 per le quali è stato svolto l'*impairment test* l'analisi dei potenziali *trigger* è più complessa.

686 Al riguardo occorre distinguere fra fattori interni e fattori esterni.

687 Con riguardo ai fattori interni, per queste attività per le quali è già stato svolto l'*impairment*  
688 *test* al 31.12.2021 occorre muovere dai risultati di quel *test* ed in particolare: dall'*headroom*  
689 (differenza fra valore recuperabile stimato e valore contabile di riferimento), dalle analisi di  
690 *sensitivity* (relative alle variabili chiave) e, quando presente, dalla riconciliazione fra valore  
691 recuperabile e capitalizzazione di borsa. Tutti questi elementi concorrono a definire quanto  
692 l'entità è esposta al rischio di *impairment* a parità di effetti indiretti della guerra. Infatti  
693 minore è l'*headroom*, minore è la variazione delle variabili chiave che allinea il valore  
694 recuperabile al valore contabile, maggiore è la differenza fra valore recuperabile dell'*equity* e  
695 capitalizzazione di borsa, maggiore è anche l'esposizione al rischio di presunzione di  
696 *impairment* a parità di effetti indiretti della guerra (aumento dei prezzi delle materie prime,  
697 aumento dei tassi di interesse, aumento dell'inflazione, difficoltà di approvvigionamento,  
698 ecc.). In questi casi l'analisi dei potenziali *trigger* è quasi sempre fondata su un'analisi  
699 differenziale. Ad esempio se un'entità aveva evidenziato ad esito dell'*impairment test* al  
700 31.12.2021 un *headroom* del 10% su una CGU cui era allocato avviamento e l'aggiornamento  
701 del budget 2022 a seguito della guerra in Ucraina mostra una flessione dei risultati operativi  
702 superiore al 10% (anche se l'entità non ha aggiornato il piano per gli anni successivi al 2022)  
703 sussisterebbe l'evidenza di potenziali *trigger* di *impairment* e l'*impairment test* andrebbe  
704 ripetuto.

705 Con riguardo ai fattori esterni occorre distinguere fra prezzi di borsa (delle azioni dell'entità)  
706 ed altre variabili di mercato finanziario (tassi di interesse, consenso degli analisti su flussi,  
707 costo del capitale e saggi di crescita oltre il periodo di previsione esplicita).

708 Con riguardo alla dinamica dei prezzi di borsa, si possono distinguere:

- 709 a) entità per le quali la capitalizzazione di borsa è inferiore al patrimonio netto contabile  
710 di gruppo al 30.06.2022 per le quali ricorrono le condizioni per ripetere l'*impairment*  
711 *test* (ove tale situazione fosse già presente al 31.12.2021 e fosse già stato svolto un  
712 *impairment test*, deve essere valutata anche la presenza di altri indicatori di  
713 *impairment*);  
714 b) entità per le quali la capitalizzazione di borsa ha registrato una significativa flessione  
715 dal 31.12.2021, per le quali è necessario svolgere un'analisi dei potenziali *trigger*  
716 interni;  
717 c) entità per le quali la capitalizzazione di borsa non ha registrato una significativa  
718 flessione dal 31.12.2021, per le quali - in condizioni di asimmetria informativa rispetto  
719 al mercato finanziario (perché ad esempio il budget 2022 è stato rivisto, ma non è  
720 stato ancora comunicato al mercato) – è necessario comunque svolgere un'analisi dei  
721 potenziali *trigger* interni.

722 Con riguardo alle altre variabili di mercato finanziario (tassi di interesse e consenso  
723 analisti) è necessario analizzare la variazione intervenuta rispetto al precedente  
724 *impairment test*, interpretando la dinamica di queste variabili nel loro insieme.

725

## 726 8. Analisi di impatto degli effetti diretti ed indiretti della guerra

727

728 8.1. Quando ricorrono le situazioni (descritte in precedenza) per le quali è richiesta un'analisi  
729 approfondita dei potenziali *trigger* per decidere se ripetere l'esercizio di *impairment*, occorre  
730 svolgere un'approfondita analisi fondamentale finalizzata ad identificare gli effetti più  
731 probabili della guerra su alcuni aspetti chiave, quali a solo titolo di esempio: la domanda, i  
732 margini, il modello ed i processi di business, la *supply chain*, la competitività, il  
733 posizionamento strategico e commerciale, il rischio di controparte, i fabbisogni di  
734 investimenti e la sostenibilità finanziaria del business. Le analisi potrebbero far uso di  
735 strumenti tipici di analisi strategica, quali ad esempio la SWOT *analysis* (= analisi dei punti  
736 di forza -*Strengths* -, delle debolezze -*Weaknesses* -, delle opportunità - *Opportunities* - e  
737 delle minacce -*Threats*). Dall'analisi dovrebbe emergere se ed in quale misura nel nuovo  
738 scenario post guerra prevalgano minacce e debolezze, rispetto a punti di forza ed opportunità.  
739 In presenza di:

- 740 • uno squilibrio, dovuto a minacce e debolezze che sovrastano punti di forza ed  
741 opportunità
- 742 • ed al contempo di una elevata esposizione al rischio di *impairment* (ad esempio per  
743 via di un limitato *headroom*, già nell'*impairment test* al 31.12.2021);

744 l'analisi dovrebbe concludere che è più probabile che no che il valore recuperabile sia inferiore  
745 al valore contabile dell'attività (o della CGU o del gruppo di CGU) e che quindi è necessario  
746 ripetere l'*impairment test*.

## 747 9. Quando e come riflettere la maggiore incertezza nei flussi e/o nel tasso di sconto

748

749 9.1. Quando l'analisi dei potenziali *trigger* evidenzia l'esigenza di effettuare un *impairment test*  
750 è richiesta particolare attenzione alla configurazione di valore recuperabile adottata (valore  
751 d'uso o *fair value*) ed alla modalità di stima del valore recuperabile fondate sui flussi di  
752 risultato attesi.

753 A questo riguardo va innanzitutto rilevato che la stima del *fair value* fondata su multipli  
754 impliciti in transazioni di società comparabili realizzate nel passato potrebbe risultare  
755 inadeguata ad esprimere un prezzo fattibile nel nuovo scenario post guerra. Al contempo la

756 stima del *fair value* fondata su multipli di società quotate comparabili potrebbe richiedere  
757 un adeguato approfondimento degli effetti (diretti ed indiretti) della guerra sulle società  
758 comparabili (per via del fatto che gli effetti possono essere molto diversi anche per imprese  
759 appartenenti allo stesso settore in relazione ad alcuni profili specifici di ciascuna società quali  
760 ad esempio: la localizzazione geografica, la dimensione, i segmenti di operatività, la struttura  
761 finanziaria, ecc.).

762 Con riguardo invece alle modalità di stima del valore recuperabile fondate sui flussi di  
763 risultato attesi (sia che si tratti del *fair value-income approach*, sia che si tratti del valore  
764 d'uso) è necessario adottare particolare attenzione a:

- 765 a) la stima dei flussi nel periodo di previsione esplicita;
- 766 b) la stima del tasso di sconto;
- 767 c) la stima del valore terminale.

768 Con riguardo alla stima dei flussi nel periodo di previsione esplicita, al di fuori di casi in cui  
769 l'entità abbia formulato un piano aggiornato post guerra, in tutti gli altri casi è necessario  
770 procedere ad una proiezione per estrapolazione dei flussi di risultato che consideri uno o più  
771 dei seguenti elementi (elenco non esaustivo), oltre che le linee guida approvate dal Consiglio  
772 di Amministrazione:

- 773 a) lo scostamento fra *budget 2022* aggiornato *post* guerra e *budget 2022* precedente, se  
774 disponibile;
- 775 b) lo scostamento fra piano *pre* guerra e previsioni di consenso aggiornate degli analisti, se  
776 disponibili;
- 777 c) eventuali scenari differenziati in relazione alla durata ed all'evolvere della guerra, con  
778 riguardo agli effetti diretti e indiretti della guerra, se disponibili;
- 779 d) un *range* ragionevole di variabilità di alcune variabili chiave a seguito della guerra per le quali  
780 si sia in grado di tradurne l'impatto sui risultati attesi, attraverso ad esempio analisi di  
781 elasticità.

782 Questi elementi dovrebbero consentire di disporre di flussi di risultato attesi in grado di  
783 esprimere la migliore stima da parte del management del range delle possibili performance  
784 future, dopo aver dato maggior peso alle evidenze esterne (IAS 386.33 lettera a). Non si  
785 tratterebbe tecnicamente di previsioni, ma di semplici proiezioni<sup>7</sup>, ma che comunque  
786 costituirebbero le migliori informazioni prospettiche disponibili. Così ad esempio:

---

<sup>7</sup> La distinzione fra previsioni e proiezioni si fonda sulla presenza o meno di una base ragionevolmente obiettiva alle *assumption* alla base dei flussi prospettici. *“L'esistenza o meno di una base ragionevolmente obiettiva permette di effettuare un a separazione, sotto il profilo logico, di due diverse categorie di flussi prospettici:*

*a) Previsioni. Le previsioni rappresentano la situazione attesa sulla base delle condizioni che la parte responsabile si attende esisteranno e delle azioni che prevede di intraprendere, sulla base della migliore informazione a sua disposizione: possono assumere la forma di previsioni puntuali o di range di risultati. Le previsioni debbono fondarsi su basi ragionevolmente obiettive tratte dal passato, dalle condizioni correnti di società comparabili e da fonti di previsione esterna (il c.d. consenso). A solo titolo di esempio i flussi prospettici del piano di una società senza programmi di espansione, in un settore stabile, fondato su un trend desunto dalla storia che prevede una marginalità coerente con quella di società comparabili ed allineato alle stime di consenso è senz'altro fondato su previsioni, in quanto poggiano su basi ragionevolmente obiettive tratte dal passato, dal confronto con società comparabili e dal confronto con fonti esterne;*

*b) Proiezioni (o Previsioni ipotetiche). Le proiezioni rappresentano la situazione attesa sulla base di una o più assunzioni ipotetiche che la parte responsabile si attende esisteranno e delle azioni che prevede di intraprendere, sulla base della migliore informazione a sua disposizione. Le proiezioni possono assumere la forma di proiezioni puntuali o di range di risultati. Le assunzioni ipotetiche sono le ipotesi per le quali non esistono basi ragionevolmente obiettive tratte dal passato, dalle condizioni correnti di società comparabili e/o da fonti di previsione esterna (il c.d. consenso), ma che la parte responsabile ritiene coerenti con lo scopo dell'informazione prospettica. A titolo di esempio il lancio di un nuovo*

- 787
- 788
- 789
- 790
- 791
- 792
- 793
- 794
- 795
- 796
- 797
- 798
- lo scostamento fra *budget 2022 pre e post* guerra potrebbe essere trascinato sui dati di piano precedente (in dinamica costante o decrescente o crescente in relazione alla specifica esposizione del business agli effetti della guerra);
  - o viceversa si potrebbe assumere il consenso degli analisti come migliore previsione dei risultati futuri dell'entità;
  - oppure si potrebbe applicare la differenza percentuale fra il consenso degli analisti *post* guerra ed il precedente piano dell'entità (pre guerra) ai flussi di risultato della specifica CGU esposta al rischio di *impairment*;
  - o ancora si potrebbe svolgere un'analisi multi-scenario di tipo *top-down* in grado di simulare i risultati dell'entità o della CGU al verificarsi di scenari alternativi;
  - o infine si potrebbe svolgere un'analisi Montecarlo fondata sui *range* delle variabili chiave definiti sulla base del nuovo contesto *post* guerra.

799 Nello svolgere queste analisi occorre evitare di cadere in eccessi di ottimismo o pessimismo.  
800 Le assunzioni alla base di queste proiezioni dovrebbero, in linea di principio:

- 801
- 802
- 803
- 804
- 805
- concorrere a definire un quadro ragionevole anche alla luce di eventuali evidenze contraddittorie;
  - essere giudicate ragionevoli da un terzo esperto indipendente data la particolarità del contesto;
  - evitare *management bias*.

806 Le analisi dovrebbero considerare che nell'attuale contesto, l'utilizzo di un unico scenario più  
807 probabile potrebbe non riflettere flussi di risultato medio-attesi. Pertanto la stima del valore  
808 d'uso potrebbe alternativamete fondarsi su<sup>8</sup>:

- 809
- 810
- 811
- 812
- 813
- 814
- 815
- 816
- flussi dello scenario più probabile o *conditional* da scontare ad un tasso superiore al costo del capitale (wacc) che considera il rischio di (non) manifestazione di quello scenario;
  - flussi di risultato dello scenario più probabile corretti al ribasso per esprimere flussi medi attesi o *unconditional* (per i quali gli spazi di *upside* e di *downside* dovrebbero essere in grado di compensarsi) da scontare al costo del capitale (wacc). Per ottenere flussi medi attesi, muovendo da proiezioni che riflettano lo scenario più probabile è possibile inserire nel piano delle *contingencies* adeguate all'incertezza dello scenario.

817 In un contesto di maggiore inflazione, come quello attuale, l'esperto dovrebbe considerare,  
818 oltre all'inflazione attesa normalmente riflessa nei flussi di risultato) anche un premio per il  
819 rischio dell'inflazione inattesa (premio che può essere anche riflesso nel *country risk*  
820 *premium*) normalmente riflesso nel tasso di sconto.

821 Inoltre in un contesto di maggiore inflazione, come quello attuale, il livello di investimenti  
822 (capex) necessario a mantenere stabile in termini reali la capacità di reddito dell'entità (= crescita reale pari a zero) dovrebbe, di norma, prevedere capex maggiori rispetto agli  
823 ammortamenti (essendo questi ultimi parametrizzati a costi storici non riespressi a potere  
824 d'acquisto corrente).

826

---

prodotto, l'ingresso in un nuovo mercato, il riorientamento dei servizi verso nuove fasce di clientela, ecc. costituiscono tutti esempi di azioni future per le quali possono essere disponibili solo delle proiezioni.

La distinzione fra previsioni e proiezioni si fonda dunque sulla esistenza o meno di una base ragionevolmente obiettiva delle assunzioni relative alle condizioni future". OIV, *L'uso di informazione finanziaria prospettica nella valutazione d'azienda*, Discussion Paper n. 1/2021, 16 marzo 2021 scaricabile dal sito [www.fondazioneoiv.it](http://www.fondazioneoiv.it)

<sup>8</sup> Cfr. OIV, *L'uso di informazione finanziaria prospettica nella valutazione d'azienda*, op.cit.

827

## 828 10. Le domande cui l'*impairment test* dovrebbe dare risposta

829

830 10.1. L'*impairment test* dovrebbe essere in grado di dare risposta ad alcune domande che gli  
831 amministratori della società dovrebbero porsi nel nuovo contesto, riguardanti aspetti  
832 specifici quali (a titolo esemplificativo e non esaustivo):

- 833 (i) quali CGU e/o partecipate sono potenzialmente esposte agli impatti del conflitto;  
834 (ii) quali sono i principali effetti diretti ed indiretti della guerra per la specifica entità;  
835 (iii) quali sono i principali impatti sul business delle possibili evoluzioni del prezzo delle  
836 commodity;  
837 (iv) quali sono i principali impatti sul business del rischio di inflazione e di incremento dei  
838 tassi di sconto;  
839 (v) come si è tenuto conto dell'incertezza circa la durata degli effetti della guerra;  
840 (vi) quali sono i possibili effetti del conflitto sui ricavi (quantità e prezzi) e sui costi del  
841 singolo business;  
842 (vii) quali analisi di rischio sono state condotte al fine di comprendere e supportare i  
843 possibili scenari alternativi e le relative distribuzioni di probabilità;  
844 (viii) quale è il razionale e quali sono i dettagli a supporto delle scelte effettuate per i singoli  
845 parametri chiave del *test* di *impairment* nel presente contesto di incertezza (tassi di  
846 sconto, cash flow normalizzato, *growth rate*, etc...);  
847 (ix) quali sono le principali variazioni nel *test* di *impairment* rispetto ai precedenti  
848 effettuati in occasione dell'*year-end* o del precedente *half-year*.  
849

## 850 11. Il confronto fra il valore recuperabile e la capitalizzazione di borsa

851

852 11.1. Nel caso in cui ad esito dell'*impairment test* non si rilevino *impairment loss* nonostante  
853 l'analisi dei *trigger* lasciasse presumere una presunzione di *impairment*, è opportuno  
854 effettuare una riconciliazione fra il valore recuperabile stimato in sede di *impairment test* e  
855 la capitalizzazione di borsa<sup>9</sup>. La riconciliazione dovrebbe considerare la diversa  
856 configurazione di valore, il diverso orizzonte di stima dei flussi, la prospettiva del controllo  
857 rispetto alla prospettiva dell'azionista di minoranza, la eventuale asimmetria informativa,  
858 ecc.  
859

## 860 Parte terza: La *disclosure*

861

## 862 12. L'importanza della *disclosure*

863

---

<sup>9</sup> In questo senso si pronunciava già il Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS "Esercizi 2009 e 2010 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (*impairment test*), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value" che recita (pag. 3): "Ulteriore aspetto che occorre sottolineare è la necessità che gli amministratori svolgano adeguate considerazioni in ordine all'esistenza di segnali esogeni di perdita di valore, quali, ad esempio, quelli espressi dal mercato finanziario, come la presenza di una capitalizzazione di mercato della società significativamente inferiore al patrimonio netto contabile. In tale ambito gli amministratori devono ricercare le ragioni delle eventuali differenze che potrebbero emergere tra le valutazioni "esterne" e il risultato al quale giunge la procedura di *impairment*. Tale analisi - richiesta dallo IAS 36, par. 12, lettera (d) - deve essere compiutamente documentata nell'ambito di tale procedura"

864 12.1. L'elemento che contraddistingue la presente situazione straordinaria, in occasione del *half-*  
865 *yearly financial report* è la grande incertezza che caratterizza la durata degli effetti del  
866 conflitto e lo scenario macroeconomico che non solo rende difficile effettuare previsione, ma  
867 comporta anche una continua evoluzione dello scenario di riferimento.

868 Tutto ciò comporta:

- 869 (i) una maggiore incertezza nelle stime alla base delle valutazioni che, per definizione,  
870 sono "*forward looking*"; e
- 871 (ii) l'esigenza di chiarire gli elementi conosciuti e conoscibili alla specifica data della  
872 valutazione che, per definizione, deve essere "*point in time*".  
873

874 Con tale premessa i principali aspetti rilevanti dell'*impairment test* nell'attuale contesto,  
875 sono:

- 876 (i) la buona fede dell'esperto, degli amministratori e del management dell'entità nel voler  
877 rappresentare al meglio delle informazioni e delle conoscenze a loro disposizione alla  
878 data della valutazione gli effetti che il conflitto può comportare sulla specifica entità,  
879 CGU o attività;
- 880 (ii) la trasparenza del processo seguito: (a) nell'analisi a supporto dell'esistenza o meno  
881 di un trigger per l'*impairment test*, da cui discende la *disclosure* e la qualità  
882 dell'informazione di bilancio: (b) nell'analisi di impatto degli effetti diretti ed indiretti  
883 della guerra sulle singole CGU e/o partecipate oggetto di analisi (c) nella scelta dei  
884 parametri valutativi e nella spiegazione dei cambiamenti significativi rispetto a  
885 precedenti test effettuati; e (d) nella descrizione della *sensitivity* dei risultati nei  
886 diversi scenari formulati.  
887

888 12.2. In questo contesto la *disclosure* assume particolare importanza per poter fornire agli  
889 utilizzatori di bilancio a tutta la informazione rilevante riguardo agli effetti diretti ed indiretti  
890 della guerra. Una corretta informazione dovrebbe permettere anche di correggere eventuali  
891 eccessi di reazioni di mercato finanziario dovute proprio a carenza di informazione specifica.  
892 In tema di *disclosure* si richiama il *Public Statement* dell'ESMA ed il richiamo di attenzione  
893 della Consob.

### 894 13. Le analisi di *sensitivity*

895  
896 13.1. In ossequio con le indicazioni contenute nel *Public Statement* di ESMA è importante  
897 richiamare l'aggiornamento della *disclosure* riguardante lo svolgimento delle analisi di  
898 *sensitivity*, legate ai potenziali impatti (diretti/indiretti) dell'invasione dell'Ucraina sulle  
899 assunzioni sottostanti le stime effettuate.  
900

901 13.2. In particolare, la *disclosure* sugli esiti delle analisi di *sensitivity* dovrebbe permettere di  
902 comprendere in che misura il prolungarsi degli effetti negativi del conflitto bellico e/o del  
903 contesto di elevata incertezza, potrebbero modificare le risultanze dell'*impairment test*.  
904

905 13.3. Nell'attuale contesto, potrebbe inoltre risultare opportuno ampliare il *range* di variabilità dei  
906 principali parametri della valutazione (e.g., scenario di flussi di cassa attesi, costo  
907 opportunità del capitale, *perpetual growth rate*) al fine di costruire una distribuzione dei  
908 possibili valori recuperabili.  
909  
910  
911

912 14. Conclusioni

913

914 14.1. In sede di semestrale, l'*impairment test* va ripetuto se si è in presenza di fattori esterni ed  
915 interni di presunzione di *impairment loss*. L'analisi di questi fattori presuppone che si  
916 considerino tre diversi profili che possono avere impatto sulla recuperabilità del valore delle  
917 attività, delle CGU o del gruppo di CGU:

- 918 • la durata del conflitto;
- 919 • l'intensità degli effetti negativi;
- 920 • l'esposizione al rischio di *impairment* ante conflitto.

921 L'analisi dei fattori interni ed esterni, fondata sull'informazione corrente, deve  
922 permettere di identificare se sia necessario effettuare o meno l'*impairment test*.

923

924 14.2. L'*impairment test* può richiedere alcune assunzioni speciali legate al fatto che non si dispone  
925 di informazione prospettica aggiornata ed è necessario comunque adottare una prospettiva  
926 *forward looking* per stimare il valore recuperabile. Le assunzioni speciali possono riguardare  
927 la durata e l'intensità degli effetti negativi del conflitto. Le assunzioni speciali devono trovare  
928 conforto in elementi esterni o interni che terzo esperto indipendente riterrebbe ragionevoli e  
929 scevri di *management bias*. In linea generale sempre maggiore peso deve essere attribuito  
930 all'informazione esterna.

931

932 14.3. La *disclosure* dell'*impairment test* in sede di relazione semestrale dovrebbe permettere  
933 all'utilizzatore del bilancio di comprendere il percorso logico seguito, le principali assunzioni  
934 formulate e la *sensitivity* dei risultati al variare di alcune variabili chiave.