

IVSC – International Valuation Standards Council

PRINCIPI INTERNAZIONALI DI VALUTAZIONE 2013

Nell'ambito della propria attività istituzionale, e in qualità di membri dell'International Valuation Standards Council (IVSC), il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e il Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati hanno ricevuto dall'IVSC l'autorizzazione alla traduzione in italiano degli International Valuation Standards 2013. A seguito dell'approvazione della versione italiana nella riunione di Consiglio del 20 gennaio 2016, il CNDCEC, conformemente alle prassi generalmente adottate per la pubblicazione delle traduzioni di standard internazionali, pubblica per finalità di sola consultazione la bozza della traduzione degli IVS. Eventuali commenti potranno essere inviati entro il 20 maggio 2016 a traduzioni@commercialisti.it. A seguito dell'esame delle eventuali proposte di modifica alle traduzioni, il CNDCEC procederà a una pubblicazione congiunta con il CNGeGL dei Principi Internazionali di Valutazione 2013 tradotti.



Consigliere CNDCEC delegato ai Principi contabili, Principi di revisione e Sistema dei controlli
RAFFAELE MARCELLO

Presidente della Commissione Principi valutazione d'azienda
ASCANIO SALVIDIO

Consiglieri CNDCEC delegati all'Attività internazionale
GIOVANNI GERARDO PARENTE
UGO MARCO POLLICE

Traduzione dall'inglese dell'Ufficio Traduzioni del CNDCEC
MARIARITA CAFULLI
ELENA FLORIMO

Revisione scientifica della traduzione
MATTEO POZZOLI
MARTINO ZAMBONI



L'International Valuation Standards Council declina qualunque responsabilità per le perdite derivanti a una persona che abbia compiuto un'azione, o se ne sia astenuto, facendo affidamento sui contenuti del presente documento, siano tali perdite dovute a negligenza o a motivi di altra natura.

Copyright © 2013 International Valuation Standards Council (IVSC)

Tutti i diritti riservati, con il permesso accordato al Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e al Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati di tradurre gli International Valuation Standards 2013 in lingua italiana e di riprodurre tale documento nella versione tradotta. Il copyright della traduzione italiana appartiene all'IVSC.

L'IVSC declina qualunque responsabilità circa la correttezza delle informazioni contenute nel testo così come ripubblicato o tradotto. Il testo approvato degli International Valuation Standards 2013 è quello pubblicato dall'IVSC in lingua inglese ed è possibile riceverne copie scrivendo a IVSC, 1 King Street, LONDON EC2V 8AU, UK. Sito web: <http://www.ivsc.org>

The International Valuation Standards Council does not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Copyright © 2013 International Valuation Standards Council (IVSC)

All rights reserved, subject to permission having been granted to the Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili and Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati to jointly translate the International Valuation Standards 2013 into the Italian language and reproduce that document in translation. The Italian translation is the copyright of IVSC.

No responsibility is accepted by the IVSC for the accuracy of information contained in the text as republished or translated. The approved text of the International Valuation Standards 2013 is that published by the IVSC in the English language and copies may be obtained from the IVSC, 1 King Street, LONDON EC2V 8AU, UK. Internet: <http://www.ivsc.org>

Introduzione

Nei mercati, in particolare in quelli finanziari, si fa ampio ricorso alle valutazioni, e vi si fa affidamento sia ai fini della loro inclusione nei bilanci, sia per conformarsi a norme di legge e garantire prestiti e scambi. L'International Valuation Standards Council (IVSC) è un'organizzazione indipendente, di diritto privato, senza scopo di lucro, il cui compito è tutelare l'interesse pubblico. La finalità dell'IVSC è di accrescere la fiducia riposta dalla collettività nel processo di valutazione, mediante la creazione di un quadro di riferimento che disciplini l'emissione di giudizi di valutazione credibili da parte di esperti di valutazione che siano in possesso di un'adeguata formazione e agiscano in modo eticamente corretto.

I principi internazionali di valutazione contengono procedure per lo svolgimento di incarichi di valutazione in cui si utilizzano concetti e principi generalmente riconosciuti, nonché una guida operativa per un'applicazione coerente di detti principi. L'IVSC promuove altresì principi per disciplinare la condotta e le competenze degli esperti di valutazione. Tali principi sono di competenza del Professional Board dell'IVSC e sono elaborati e pubblicati indipendentemente dai Principi Internazionali di Valutazione (International Valuation Standards, nel prosieguo IVS).

Lo Standards Board dell'IVSC è l'organismo responsabile della statuizione degli IVS. Il Board gode di autonomia per la programmazione del proprio lavoro e l'approvazione delle proprie pubblicazioni. Nell'elaborare gli IVS il Board:

- si attiene a un *due process* che prevede la consultazione con gli esperti di valutazione e con gli utilizzatori dei servizi e la pubblicazione delle bozze di ogni nuovo principio e delle modifiche significative ai principi esistenti,
- si coordina con altri organismi che svolgono funzioni di regolamentazione sui mercati finanziari,
- svolge attività sul territorio, inclusa l'organizzazione di tavole rotonde con i propri membri e di incontri mirati con specifici utilizzatori o gruppi di utilizzatori.

L'obiettivo primario dei principi IVS è quello di accrescere il livello di fiducia degli utilizzatori dei servizi di valutazione mediante la statuizione di procedure di valutazione trasparenti e uniformi. Ogni principio IVS si propone di realizzare almeno una delle seguenti finalità:

- identificare o elaborare principi e definizioni accettati a livello globale,
- definire e statuire procedure comuni per lo svolgimento di incarichi di valutazione e per la predisposizione di relazioni sulle valutazioni,
- identificare specifici aspetti che occorre considerare e criteri comunemente usati in sede di valutazione delle diverse tipologie di attività o passività,
- identificare i processi di valutazione appropriati per le principali finalità per le quali le valutazioni sono richieste.

Gli IVS contengono:

1. regole che devono essere rispettate per svolgere valutazioni in conformità ai principi IVS,

2. informazioni o linee guida che non impongono specifiche modalità operative ma favoriscono l'elaborazione di prassi di valutazione migliori e maggiormente uniformi o che aiutino gli utilizzatori a comprendere meglio una valutazione sulla quale intendono fare affidamento.

Gli IVS sono strutturati come segue:

Quadro concettuale di riferimento IVS

Il *Quadro concettuale di riferimento IVS* funge da premessa per ognuno dei principi IVS. Esso espone i principi e i concetti di valutazione generalmente accettati cui occorre attenersi nel corso dell'applicazione degli altri principi. Non include invece alcuna regola di natura procedurale.

Principi generali

I “Principi Generali” stabiliscono le regole per lo svolgimento di tutti gli incarichi di valutazione, laddove non sia previsto altrimenti nei “Principi sulle attività e sulle passività” ovvero nei “Principi per applicazioni particolari”. Essi sono stati elaborati in modo da essere applicabili alla valutazione di tutte le tipologie di attività e passività e per qualsiasi finalità di valutazione per la quale si applicano i principi di valutazione.

Principi per la valutazione di attività e passività

I “Principi per la valutazione di attività e passività” sono composti dalle regole e dalle note esplicative. Le regole prevedono modifiche o integrazioni alle regole previste nei “Principi generali”, includendo la descrizione delle modalità di applicazione in via generale dei principi enunciati in questi ultimi alle classi di attività e passività in esame. Le note esplicative forniscono ulteriori informazioni di carattere generale sulle caratteristiche di ciascun tipo di attività o passività e identificano le metodiche e i criteri di valutazione generalmente utilizzati.

Principi per applicazioni particolari

I “Principi per applicazioni particolari” sono predisposti per le consuete finalità per le quali sono richieste le valutazioni. Ciascun documento comprende le regole e una guida operativa. Le regole prevedono modifiche o integrazioni alle regole previste nei “Principi generali”, includendo la descrizione delle modalità di applicazione di quanto enunciato nei “Principi generali” e nei “Principi sulle attività e sulle passività” quando si svolgono valutazioni per alcune specifiche finalità. La guida operativa fornisce informazioni riguardo:

- alle regole di valutazione contenute in regolamenti o principi di riferimento applicabili a livello internazionale, emanati da altri organismi, ad esempio gli International Financial Reporting Standards,
- alle altre regole generalmente accettate per le valutazioni svolte per alcune specifiche finalità,
- alle procedure di valutazione idonee al fine di conformarsi a tali regole.

Technical Information Paper

I Technical Information Paper (TIP) agevolano l'applicazione delle regole previste da altri principi. Un TIP perseguirà almeno una delle seguenti finalità:

- fornire informazioni sulle caratteristiche delle diverse tipologie di attività rilevanti ai fini del valore,

- fornire informazioni sui criteri di valutazione più appropriati e sulla loro applicazione,
- fornire ulteriori dettagli sugli aspetti identificati in altri principi,
- fornire informazioni utili alla formulazione dei giudizi necessari per giungere alle conclusioni di valutazione in situazioni differenti.

I TIP possono fornire indicazioni sulle metodiche più adatte ma non prescrivono, né obbligano ad utilizzare una determinata metodica per alcun caso specifico. Tali documenti tecnici si propongono di fornire informazioni che aiutino un esperto di valutazione a decidere quali siano le misure più appropriate da porre in essere.

Essi non si rivolgono a lettori che non abbiano familiarità con la materia e sono incentrati principalmente sulle applicazioni pratiche. I TIP non costituiscono un libro di testo, né un'analisi accademica sulla materia, e non propongono alcun riferimento a tali testi.

Applicazione dei principi IVS

Laddove si dichiara che una valutazione è stata o sarà effettuata in conformità agli IVS, è implicito che tale conformità riguarderà ognuno dei principi pertinenti e che saranno tenute nel debito conto eventuali linee guida di supporto pubblicate dall'IVSC. Qualora sia necessaria una deroga agli IVS per conformarsi a disposizioni di legge o regolamentari, ciò deve essere indicato in modo chiaro. A tal proposito, si faccia riferimento all'IVS 101, par.2 k) e all'IVS 103, par.5 k).

Attività e passività

I principi possono essere applicati alla valutazione sia delle attività, sia delle passività. Per rendere i principi più leggibili, la parola attività al singolare o al plurale include anche la passività, o le passività, eccetto laddove sia espressamente specificato altrimenti, oppure sia chiaro dal contesto che le passività sono escluse.

Data di entrata in vigore

La data di entrata in vigore di ciascun principio è indicata nel principio stesso. Poiché i TIP non prevedono obblighi né divieti, essi non sono provvisti di una data di entrata in vigore.

Contenuto del presente volume

Il presente volume include il *Quadro concettuale di riferimento IVS*, i Principi generali IVS, i Principi IVS per la valutazione di attività e passività e i Principi IVS per applicazioni particolari approvati dallo Standards Board dell'IVSC, vigenti al 1° luglio 2013. I TIP sono disponibili in pubblicazioni separate.

Progetti di modifica ai principi in vigore

Lo Standards Board dell'IVSC prevede di riesaminare ogni due anni tutti i principi pubblicati apportando gli aggiornamenti o i chiarimenti necessari. Il Board ha in essere alcuni progetti che potranno dar luogo in qualunque momento all'introduzione di nuovi principi o di emendamenti ai principi già inclusi nella presente pubblicazione. Per le novità sui progetti in corso e sulle modifiche proposte o già approvate, si consulti il sito web dell'IVSC www.ivsc.org.

Principali modifiche

L'applicabilità dei principi IVS al riesame della valutazione

Spesso accade che vengano affidati incarichi per il riesame di una valutazione svolta da un altro soggetto. A seconda dell'ordinamento giuridico e delle prassi adottate a livello locale, tale riesame può includere l'espressione di un giudizio sul valore da parte di colui che effettua il riesame oppure limitarsi a commentare alcuni aspetti della valutazione, ad esempio gli *input* che sono stati utilizzati, le indagini svolte, la conformità ai principi, ecc. Naturalmente, se un riesame include una valutazione è possibile applicare gli IVS, mentre non era chiaro se fosse possibile applicarli laddove non venisse fornito alcun giudizio sul valore. Il Board ha ritenuto che anche laddove un incarico di riesame non preveda l'espressione di un giudizio sul valore da parte di colui che lo svolge, è comunque nell'interesse pubblico che il processo di riesame, e quindi di reporting su un'altra valutazione, siano soggetti ad analoghi principi di trasparenza e di presentazione. Sono state apportate diverse modifiche all'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*, all'IVS 102 *Svolgimento dell'incarico* e all'IVS 103 *Reporting* per esplicitare che la maggior parte delle regole sono parimenti applicabili ad un riesame nel quale non viene fornito un giudizio sulla valutazione come lo sono altre tipologie di incarichi di valutazione.

Le regole sull'uso delle informazioni fornite da altri

L'attenzione del Board si è concentrata sulle preoccupazioni espresse da alcuni esperti che hanno accettato di utilizzare informazioni fornite da altri, incluso il committente, senza valutarne la credibilità e l'attendibilità. Naturalmente molte volte all'esperto sarà richiesto di fare affidamento su informazioni fornite da altri, ad esempio da consulenti specializzati, sulle quali può ragionevolmente fare affidamento senza dover effettuare ulteriori approfondimenti o indagini. Tuttavia, vi sono casi in cui un'accettazione senza riserve delle informazioni può dare origine a una valutazione non attendibile. Ciò diventa particolarmente problematico quando sulla valutazione devono fare affidamento terze parti che possono non essere al corrente delle limitazioni al dovere dell'esperto di svolgere indagini che possono essere state concordate con la parte che ha assegnato l'incarico. Il Board ha concordato alcune modifiche all'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*, che richiedono di tener conto e registrare nell'oggetto dell'incarico l'ampiezza di eventuali indagini sulle informazioni sulle quali si farà affidamento nel corso del processo di valutazione. Esso ha modificato anche l'IVS 102 *Svolgimento dell'incarico*, per richiedere che nel corso del processo di valutazione si consideri più attentamente la credibilità e l'attendibilità delle informazioni ed ha quindi incluso nell'IVS 103, *Reporting*, l'obbligo di presentare un'informativa appropriata nella relazione di valutazione.

Aggiornamento e riferimenti

Sono state apportate modifiche di minor rilievo a diversi principi allo scopo di riflettere i cambiamenti che questi hanno subito dal momento della loro iniziale pubblicazione, renderli coerenti con gli IVS pubblicati successivamente e aggiornare i riferimenti ad altre pubblicazioni.

Eliminazione degli allegati ai principi IVS 230 e IVS 300

Il Board ha deciso di eliminare l'allegato all'IVS 230 *Immobili di interesse storico*. Il Board ha ritenuto che l'allegato non stabilisse regole ulteriori rispetto a quelle già incluse nell'IVS 230. L'allegato rappresentava inoltre l'unica guida per un sottoinsieme di una delle principali classi di attività incluse nei principi e il Board era preoccupato che potesse costituire un precedente che avrebbe potuto portare a molti altri allegati, ad esempio all'IVS 200 per particolari tipologie di imprese o all'IVS 220 per particolari tipologie di impianti e macchinari. Sebbene il Board stia lavorando a progetti concernenti specifiche tipologie di attività, questi

prevedono l'elaborazione di linee guida su come si applicano i principi contenuti negli IVS, che verranno pubblicati sotto forma di TIP. Le informazioni contenute nell'allegato restano comunque disponibili sul sito web dell'IVSC come documento a sé stante.

L'allegato all'IVS 300 Immobili, impianti e macchinari nel settore pubblico fa ampio riferimento alle regole contenute negli International Public Sector Accounting Standards (IPSAS). L'IPSASB sta lavorando ad un importante progetto per l'elaborazione di un Conceptual Framework¹ che riguarda anche criteri di valutazione appropriati per le attività detenute dagli enti del settore pubblico. Pertanto è possibile che in futuro i requisiti degli IPSAS in merito alla valutazione cambino. L'allegato era già superato nei contenuti, contenendo informazioni ormai non corrette. Inoltre, è stato segnalato all'attenzione del Board il fatto che attualmente nel settore pubblico a livello internazionale sono in uso diversi principi contabili e i requisiti in merito alla valutazione possono variare considerevolmente. L'IVS 300 si applica a tutte le valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria a prescindere dai principi contabili applicabili. Esso già copre quindi le valutazioni di immobili, impianti e macchinari con riferimento ai principi contabili del settore pubblico applicabili: quindi, un allegato che faceva riferimento ad un unico gruppo di principi poteva generare confusione. Per questi motivi il Board non ha ritenuto opportuno mantenere tale allegato nei principi.

Definizioni

Le definizioni di seguito riportate riguardano parole o espressioni utilizzate nel Quadro concettuale di riferimento IVS, nei Principi generali o in più di un Principio per la valutazione di attività e passività o per applicazioni particolari, che hanno un significato specifico o limitato. Tali termini sono evidenziati in corsivo nel testo.

Acquirente speciale – Un determinato acquirente per il quale una determinata attività ha un *valore speciale* per via dei vantaggi connessi alla proprietà dell'attività e di cui non potrebbero beneficiare altri acquirenti su uno specifico mercato.

Attività immateriale – Un'attività non monetaria che si manifesta per le sue caratteristiche economiche. Non ha consistenza fisica ma garantisce diritti e benefici economici ai suoi proprietari.

Avviamento – Qualunque beneficio economico futuro derivante da un'azienda, da un'interessenza in un'azienda ovvero dall'uso di un gruppo di attività non separabili.

Beni immobili – Terreni e qualunque elemento che costituisca una parte naturale dei terreni, ad esempio gli alberi, i minerali o qualunque cosa sia legata al terreno stesso, come i fabbricati e le migliorie apportate ai siti nonché qualsiasi componente permanente dei fabbricati, ad esempio gli impianti elettrici e meccanici che forniscono servizi ad un edificio, siano essi al di sopra o al di sotto del suolo.

Canone di locazione a condizioni di mercato – Il valore stimato al quale sarebbe concluso un contratto di locazione di un immobile alla data di valutazione, tra un locatore e un locatario disponibili, alle condizioni appropriate in un'operazione fra controparti indipendenti dopo un'appropriata promozione commerciale in cui ciascuno dei contraenti si è comportato in maniera consapevole, prudente e senza forzatura alcuna.

¹ * NdT Al momento attuale, riguardo al progetto "Conceptual Framework for General Purpose Financial Reporting by Public Sector Entities", IPSASB ha pubblicato i capitoli da 1 a 4 (gennaio 2013) e da 5 a 8 (ottobre 2014). I documenti sono disponibili in lingua inglese nella pubblicazione del Bound Volume IPSASB 2015 <http://www.ifac.org/system/files/publications/files/IPSASB-2015-Handbook-Vol-I.pdf> e sono in corso di traduzione in italiano da parte del CNDCEC.

Configurazione di valore – Una dichiarazione delle ipotesi fondamentali di misurazione di una valutazione.

Data della valutazione – La data in cui si applica il giudizio sul valore. Se il valore della tipologia di attività può cambiare in modo rilevante nel corso di una singola giornata, la *data della valutazione* deve specificare pure l'orario in cui si applica il giudizio sul valore.

Immobili destinati a specifiche attività commerciali – Qualsiasi tipo di *proprietà immobiliare* destinata ad uno specifico tipo di attività imprenditoriale in cui il valore dell'immobile rifletta il potenziale commerciale di quella data attività.

Investimento immobiliare – Un *bene immobile* (terreno o fabbricato, o parte di fabbricato, o entrambi) posseduto dal proprietario al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le finalità, invece che per:

- l'uso nella produzione o nella fornitura di beni o prestazione di servizi o nell'amministrazione aziendale; o
- la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Ipotesi speciale – Un'ipotesi che riguarda fatti diversi da quelli effettivamente esistenti alla *data della valutazione*, o che, alla *data della valutazione*, non sarebbe formulata da un comune partecipante al mercato.

Metodica dei risultati attesi – Fornisce un'indicazione del valore convertendo i flussi di cassa attesi in un singolo valore capitale corrente.

Metodica del costo – Fornisce un'indicazione del valore usando il principio economico secondo il quale per un'attività un acquirente non è disposto a pagare più del costo che dovrebbe sostenere per ottenere un'attività di pari utilità, mediante il suo acquisto o mediante la creazione della stessa.

Metodica di mercato – Fornisce un'indicazione del valore comparando l'attività in oggetto con attività simili per le quali siano disponibili informazioni in merito al prezzo.

Proprietà immobiliare – Tutti i diritti, gli interessi e i benefici connessi alla proprietà di *beni immobili*.

Riesame della valutazione – L'atto o il processo di esaminare ed emettere una relazione su una valutazione effettuata da un altro soggetto, in cui chi effettua il riesame può essere tenuto o meno a fornire il proprio giudizio di valutazione.

Valore di investimento – Il valore di un'attività per il proprietario o per un potenziale proprietario a puro scopo di investimento o per finalità di carattere operativo.

Valore di mercato – Il valore stimato di scambio di una attività alla data di valutazione tra un acquirente disponibile ed un venditore disponibile in un'operazione fra controparti indipendenti dopo un'appropriata promozione commerciale in cui ciascuno dei contraenti si è comportato in maniera consapevole, prudente e senza forzatura alcuna.

Valore negoziale equitativo* – Il prezzo stimato per il trasferimento di un'attività o di una passività tra soggetti identificati consapevoli e disponibili che rifletta i rispettivi interessi di quelle parti.²

Valore sinergico – Un elemento aggiuntivo di valore creato dalla combinazione di due o più attività o partecipazioni per le quali il valore combinato è superiore alla somma delle parti.

Valore speciale – Un importo che rifletta determinate caratteristiche di un'attività che hanno valore unicamente per un *acquirente speciale*.

² Tale definizione non si applica alle valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria - si veda l'IVS 300.

* NdT Nella nuova versione degli IVS l'espressione fair value è stata sostituita con "equitable value". Di conseguenza, nella versione italiana si è scelto di anticipare la nuova versione, traducendo "fair value" con *valore negoziale equitativo*, nel prosieguo del testo anche valore equitativo, in linea anche con i principi italiani di valutazione PIV emessi dall'OIV

Quadro concettuale di riferimento IVS

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
Valutazione e giudizio	1
Obiettività	2-3
Competenza	4-5
Prezzo, costo e valore	6-9
Il mercato	10-14
Attività di mercato	15-17
Partecipanti al mercato	18-19
Fattori specifici dell'azienda	20-22
Aggregazione	23-24
Configurazione di valore	25-28
Valore di mercato	29-34
Costi dell'operazione	35
Valore di investimento	36-37
Valore equitativo	38-42
Valore speciale	43-46
Valore sinergico	47
Ipotesi	48-51
Vendite forzate	52-54
Metodiche di valutazione	55
Metodica di mercato	56-57
Metodica dei risultati attesi	58-61
Metodica del costo	62-63
Criteri di valutazione	64
<i>Input valutativi</i>	65-72

Il Quadro concettuale di riferimento IVS include concetti, principi e definizioni di valutazione generalmente accettati sui quali si basano i principi di valutazione internazionali IVS. Il Quadro di riferimento deve essere considerato e applicato ai fini della conformità ai singoli Principi, inclusi anche quelli per applicazioni particolari.

Valutazione e giudizio

1. Per applicare i principi contenuti negli IVS a situazioni specifiche sarà necessario esercitare un giudizio. Tale giudizio deve essere applicato in modo obiettivo e non essere utilizzato per sovrastimare o sottostimare il risultato della valutazione. Il giudizio deve essere esercitato tenendo conto della finalità della valutazione, della *configurazione di valore* e di ogni altra ipotesi applicabile alla valutazione.

Obiettività

2. Il processo di valutazione richiede all'esperto di formulare giudizi imparziali circa l'attendibilità da attribuire ai diversi dati oggettivi o ipotesi di cui si serve per giungere ad una conclusione. Affinché una valutazione sia credibile, è importante che tali giudizi possano essere considerati come formulati in un contesto che favorisce la trasparenza e riduce al minimo l'influenza di qualsiasi fattore soggettivo sul processo.

3. Quando si applicano i presenti principi, sussiste l'aspettativa fondamentale che siano in essere controlli e procedure appropriate a garantire il necessario livello di obiettività nel processo di valutazione, così che i risultati possano essere considerati scevri da distorsioni. Il *Code of Ethical Principles for Professional Valuers*³, emanato dall'IVSC, costituisce un esempio di un corpus appropriato di norme di comportamento. Laddove le finalità della valutazione richiedano che l'esperto abbia uno status specifico, o che sia attestato lo status dell'esperto, ciò sarà indicato nelle regole del principio di valutazione pertinente. Gli aspetti concernenti la condotta ed il comportamento eticamente corretto sono rivolti agli organismi professionali di valutazione e agli altri enti preposti a regolamentare e autorizzare l'attività degli esperti di valutazione.

Competenza

4. Poiché la valutazione richiede l'esercizio di competenze specifiche e del giudizio, sussiste l'aspettativa fondamentale che le valutazioni siano predisposte da una persona fisica o da altro soggetto incaricato in possesso di competenze tecniche, di esperienza e di conoscenze appropriate circa l'oggetto della valutazione, il mercato in cui opera e la finalità della valutazione stessa.

5. Per valutazioni complesse o molto ampie su più attività, è accettabile che l'esperto richieda l'assistenza di specialisti per alcuni aspetti dell'incarico complessivo, purché questo sia segnalato in sede di definizione dell'oggetto dell'incarico di valutazione (si veda l'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*).

Prezzo, costo e valore

6. Il prezzo è l'importo richiesto, offerto o pagato in cambio di un'attività. A ragione della disponibilità finanziaria, delle motivazioni o degli specifici interessi di un dato acquirente o venditore, il prezzo pagato può differire dal valore che altri potrebbero attribuire alla medesima attività.

³ *NdT Il testo del codice etico dell'IVSC è disponibile in lingua italiana all'interno del volume dell'Organismo Italiano di Valutazione, PIV, Principi Italiani di Valutazione 2015, Egea, 2015, pag.361-377.

7. Il costo è l'importo necessario per acquistare o produrre l'attività. Quando tale attività è stata acquistata oppure realizzata internamente, il suo costo è un dato di fatto. Il prezzo è collegato al costo poiché il prezzo pagato per un'attività diventa il suo costo per l'acquirente.

8. Il valore non è un fatto, ma un'opinione su quanto segue:

a) il prezzo più probabile da pagare per un'attività in uno scambio; ovvero

b) i benefici economici derivanti dalla proprietà di un'attività.

Un valore di scambio è un prezzo ipotetico e l'ipotesi sulla base della quale viene stimato il valore è determinata dalla finalità della valutazione. Il valore per il proprietario è una stima dei benefici di cui godrebbe una specifica parte grazie alla proprietà di una determinata attività.

9. La parola "valutazione" può essere usata per riferirsi al valore stimato (la conclusione della valutazione) o al processo di valutazione (l'atto di valutare). Nei presenti principi il significato attribuito dovrebbe risultare generalmente chiaro dal contesto. Qualora vi sia un rischio di fraintendimento, ovvero l'esigenza di una distinzione chiara tra i rispettivi significati, saranno usati termini diversi.

Il mercato

10. Un mercato è il contesto in cui beni e servizi sono negoziati tra acquirenti e venditori attraverso il meccanismo del prezzo. Il concetto di mercato implica che beni e servizi possano essere negoziati tra acquirenti e venditori senza indebite restrizioni alle loro attività. Ciascuna parte risponde alle dinamiche della domanda e dell'offerta e agli altri fattori di determinazione dei prezzi in relazione alla propria percezione dell'utilità relativa dei beni o servizi nonché delle esigenze e desideri di ciascuno.

11. Al fine di stimare il prezzo più probabile di un'attività, è fondamentale comprendere le caratteristiche del mercato in cui l'attività sarà negoziata. Ciò in quanto il prezzo che si potrebbe formare dipenderà dal numero di acquirenti e di venditori in quel particolare mercato alla *data della valutazione*. Perché ci possa essere un effetto sul prezzo, acquirenti e venditori devono avere accesso a quel mercato. Un mercato può essere definito con diversi criteri. Questi includono:

a) i beni o i servizi negoziati, ad esempio il mercato automobilistico è diverso dal mercato dell'oro,

b) i vincoli di scala e i limiti alla distribuzione, ad esempio un produttore di beni può non avere mezzi di distribuzione e marketing per vendere agli utilizzatori finali e gli utilizzatori finali possono non avere bisogno dei beni nella quantità prodotta dal produttore,

c) la collocazione geografica, ad esempio il mercato per detti beni o servizi può essere locale, regionale, nazionale o internazionale.

12. Tuttavia, sebbene in uno specifico momento un mercato possa essere chiuso e poco influenzato dall'attività di altri mercati, nell'arco di un dato periodo di tempo i mercati si influenzeranno l'un l'altro. Per esempio, ad una qualsiasi data specifica il prezzo di un'attività in un paese può essere più alto di quello che sarebbe possibile ottenere per un'identica attività in un altro paese. Tralasciando di considerare gli eventuali possibili effetti distorsivi causati da restrizioni al commercio o dalle politiche fiscali imposte dallo Stato, i fornitori, nel tempo, incrementeranno le forniture dell'attività verso il paese in cui è possibile praticare un prezzo più elevato e ridurranno le forniture verso il paese in cui tale prezzo è più basso, portando così a una convergenza dei prezzi.

13. Tranne laddove risulti chiaro dal contesto, i riferimenti al mercato contenuti negli IVS indicano il mercato in cui l'attività o la passività oggetto della valutazione è normalmente negoziata alla *data della valutazione* e al quale hanno normalmente accesso la maggior parte dei partecipanti a quel mercato, incluso l'attuale proprietario.

14. I mercati raramente operano in modo perfetto con costante equilibrio tra domanda e offerta e un livello regolare di attività, per via di diverse imperfezioni. Le imperfezioni comuni del mercato includono interruzioni delle forniture, improvvisi aumenti o diminuzioni nella domanda ovvero asimmetria informativa tra i diversi partecipanti al mercato. Poiché i partecipanti al mercato reagiscono a tali imperfezioni, in un dato momento è probabile che un mercato registri un aggiustamento in conseguenza dei cambiamenti che hanno causato lo squilibrio. Una valutazione che ha l'obiettivo di stimare il prezzo più probabile nel mercato deve riflettere le condizioni su tale mercato alla *data della valutazione*, non un prezzo rettificato o ritoccato (*smoothed*) sulla base di un ipotetico ripristino dell'equilibrio.

Attività di mercato

15. Il livello di attività in ciascun mercato è fluttuante. Sebbene possa essere possibile identificare un livello di attività normale nel corso di un periodo ampio, nella maggior parte dei mercati ci saranno periodi in cui l'attività è significativamente maggiore o minore della norma. È possibile esprimere i livelli di attività soltanto in termini relativi, indicando ad esempio che il mercato è più o meno attivo rispetto ad una data precedente. Non c'è una linea ben definita tra un mercato attivo e un mercato inattivo.

16. Quando la domanda è alta rispetto all'offerta, si presume che i prezzi aumentino, cosa che tende ad attrarre più venditori ad entrare nel mercato e quindi ne accresce l'attività. Il contrario avviene quando la domanda è bassa e i prezzi si contraggono. Tuttavia, livelli di attività diversi possono essere una risposta ai movimenti nei prezzi invece che la causa di tali movimenti. Le operazioni possono aver luogo e hanno luogo in mercati che sono in quel momento meno attivi del normale e, in modo altrettanto importante, i potenziali acquirenti conoscono il prezzo al quale sarebbero disposti ad entrare nel mercato.

17. Le informazioni sui prezzi di un mercato inattivo possono sempre essere una prova del *valore di mercato*. In un periodo con prezzi in contrazione è probabile che si vedano sia livelli di attività in diminuzione, sia un aumento delle vendite "forzate" (si vedano i paragrafi dal 52 al 54). Tuttavia, esistono venditori nei mercati in contrazione che non sono sotto pressione: non considerare, in sede di valutazione, l'evidenza dei prezzi realizzati da tali venditori vorrebbe dire ignorare le realtà del mercato.

Partecipanti al mercato

18. I riferimenti presenti negli IVS ai partecipanti al mercato sono da intendersi alla totalità di individui, società e altre aziende già coinvolti nelle operazioni o che stanno considerando di entrare in un'operazione per un particolare tipo di attività. La volontà di negoziare ed eventuali opinioni attribuite ai partecipanti al mercato sono tipiche di quegli acquirenti e di quei venditori, o dei potenziali acquirenti e venditori, attivi in un mercato alla *data della valutazione*, non di quelli di un particolare individuo o azienda.

19. Nell'effettuare una valutazione basata sul mercato, gli aspetti specifici dell'attuale proprietario o di un particolare potenziale acquirente non sono rilevanti poiché tale prospettiva di valutazione assume che tanto il proprietario, quanto l'acquirente siano individui o imprese ipotetici con le caratteristiche di un tipico partecipante al mercato. Tali caratteristiche sono trattate nel quadro concettuale di riferimento per il *valore di mercato* (si vedano i paragrafi 30 d) e 30 e). Il quadro concettuale di riferimento richiede altresì l'esclusione

di qualsiasi elemento di *valore speciale* o di valore che non sarebbe a disposizione dei partecipanti al mercato in generale (si vedano i paragrafi 30 a) e 30 f).

Fattori specifici dell'azienda

20. I fattori specifici di un particolare acquirente o venditore e che non sono disponibili ai partecipanti al mercato non rientrano generalmente tra gli *input* utilizzati in una valutazione basata sul mercato. Esempi di fattori specifici dell'azienda che possono non essere disponibili ai partecipanti al mercato includono quelli di seguito elencati:

- a) valore aggiunto derivato dalla creazione di un portafoglio di attività similari,
- b) sinergie uniche tra l'attività e altre attività possedute dall'azienda,
- c) diritti o restrizioni legali,
- d) benefici o oneri fiscali,
- e) la capacità di sfruttare un'attività che sia specifica solo di quell'azienda.

21. Caso per caso si stabilisce se tali fattori siano specifici dell'azienda ovvero siano disponibili agli altri partecipanti al mercato in generale. Per esempio, un'attività può non essere normalmente oggetto di un'operazione come elemento singolo ma solo come parte di un gruppo. Eventuali sinergie con attività correlate si trasferirebbero ai partecipanti al mercato insieme con il trasferimento del gruppo e quindi non sono specifiche dell'azienda.

22. Se l'obiettivo della valutazione è di determinare il valore per uno specifico proprietario, la valutazione dell'attività rifletterà i fattori specifici dell'azienda. Le situazioni in cui può essere necessario determinare il valore per uno specifico proprietario includono i seguenti esempi:

- a) fornire supporto a decisioni di investimento,
- b) verificare il rendimento di un'attività.

Aggregazione

23. Il valore di una singola attività dipende spesso dalla sua associazione con altre attività connesse. Alcuni esempi sono:

- a) compensare attività e passività in un portafoglio di strumenti finanziari,
- b) un portafoglio di immobili che si integrano l'uno con l'altro, fornendo al potenziale acquirente una massa critica o una presenza in luoghi strategici,
- c) un gruppo di macchine in una linea di produzione, o il software necessario per far funzionare una macchina o le macchine,
- d) ricette e brevetti alla base di un marchio,
- e) terreni, edifici, impianti e altri macchinari interdipendenti impiegati in un'impresa.

24. Qualora sia richiesta una valutazione di attività possedute insieme ad altre attività complementari o connesse, è importante stabilire chiaramente se è il gruppo o il portafoglio di attività a dover essere valutato

ovvero ciascun'attività singolarmente. In quest'ultimo caso, è anche importante stabilire se si suppone che ciascuna attività sia valutata:

- a) come un'attività singola, ma assumendo che le altre attività siano disponibili all'acquirente, ovvero
- b) come un'attività singola, ma assumendo che le altre attività non siano disponibili all'acquirente.

Configurazione di valore

25. Una *configurazione di valore* è una proposizione delle ipotesi fondamentali di misurazione di una valutazione.

26. Essa descrive le ipotesi fondamentali sulle quali sarà basato il valore riportato nella relazione, ad esempio la natura dell'ipotetica operazione, il rapporto e la motivazione delle parti e la misura in cui un'attività è esposta nel mercato. Le *configurazioni di valore* appropriate varieranno in base alla finalità della valutazione. Una *configurazione di valore* dovrebbe essere chiaramente distinta:

- a) dalla metodica o dal criterio utilizzato per fornire un'indicazione del valore,
- b) dalla tipologia di attività oggetto di valutazione,
- c) dallo stato effettivo o presunto di un'attività al momento della valutazione,
- d) da eventuali ipotesi aggiuntive ovvero *ipotesi speciali* che modificano le ipotesi fondamentali in circostanze specifiche.

27. Una *configurazione di valore* può rientrare in una delle tre seguenti categorie principali:

- a) La prima indica il prezzo più probabile che si otterrebbe in un ipotetico scambio su un mercato libero e aperto. Il *valore di mercato* come definito nei presenti principi rientra in questa categoria.
- b) La seconda indica i benefici derivanti dalla proprietà di un'attività di cui godono una persona o un'azienda. Il valore è specifico per quella persona o per quell'azienda e può non essere rilevante per i partecipanti al mercato in generale. Il *valore di investimento* e il *valore speciale* come definiti nei presenti principi rientrano in questa categoria.
- c) La terza indica il prezzo che sarebbe ragionevolmente concordato tra due parti specifiche per lo scambio di un'attività. Sebbene le parti possano non avere alcun legame tra loro e possano negoziare alle normali condizioni di mercato, l'attività non è necessariamente esposta nel mercato e il prezzo concordato può essere un prezzo che riflette gli specifici vantaggi o svantaggi derivanti dalla proprietà per le parti coinvolte invece che il mercato nel suo complesso. Il *valore equitativo* come definito nei presenti principi rientra in questa categoria.

28. Le valutazioni possono rendere necessario l'uso di *configurazioni di valore* diverse che sono definite dalla legge, dai regolamenti, da contratti privati o da altro tipo di documento. Sebbene tali *configurazioni di valore* possano sembrare simili alle *configurazioni di valore* definite nei presenti principi, la loro applicazione può richiedere una metodica diversa da quella descritta negli IVS, fatta eccezione per il caso in cui non ci sia un chiaro riferimento agli IVS nel relativo documento. Tali configurazioni devono essere interpretate e applicate in conformità alle disposizioni del documento di riferimento. Esempi di *configurazioni di valore* definite in altri strumenti di regolamentazione sono le varie *configurazioni di valore* definite dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) e da altri principi contabili.

Valore di mercato

29. Il *valore di mercato* è l'importo stimato al quale un'attività o una passività potrebbe essere scambiata alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore disponibili in una libera operazione dopo un'appropriata promozione commerciale in cui ciascuna delle parti ha agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.

30. La definizione di *valore di mercato* deve essere applicata in conformità al seguente quadro concettuale di riferimento:

a) l'espressione "importo stimato" fa riferimento al prezzo espresso in termini di denaro da corrispondere in cambio di un'attività in un'operazione conclusa a normali condizioni di mercato. Il *valore di mercato* è il prezzo più probabile ragionevolmente ottenibile sul mercato alla *data della valutazione* in linea con la definizione di *valore di mercato*. È il miglior prezzo ragionevolmente ottenibile dal venditore e quello più vantaggioso ragionevolmente ottenibile dall'acquirente. Questa *configurazione di valore* esclude specificatamente stime di prezzi gonfiati o ridotti a causa di speciali termini contrattuali o circostanze, quali finanziamenti atipici, vendite con patti di retro locazione, corrispettivi o concessioni particolari concessi da soggetti coinvolti nella vendita, ovvero qualsiasi altro elemento del *valore speciale*;

b) l'espressione "un'attività potrebbe essere scambiata" fa riferimento al fatto che il valore di un'attività è un importo stimato e non un importo predeterminato o l'effettivo prezzo di vendita. È il prezzo in un'operazione che, alla *data della valutazione*, soddisfa tutti gli elementi della definizione di *valore di mercato*;

c) l'espressione "alla data di valutazione" richiede che il valore sia individuato in modo specifico con riferimento a una determinata data. Poiché i mercati e le condizioni di mercato possono cambiare, in un momento diverso il valore stimato può risultare non corretto o inappropriato. Il risultato della valutazione rifletterà lo stato e le circostanze del mercato alla *data della valutazione*, non quelle a qualsiasi altra data;

d) l'espressione "un acquirente disponibile" fa riferimento a qualcuno che sia motivato, ma non costretto a comprare. Tale acquirente non è né eccessivamente desideroso, né determinato a comprare a qualsiasi prezzo. È anche qualcuno che acquista a seconda delle realtà del mercato corrente e delle aspettative di mercato correnti, piuttosto che in relazione ad un mercato immaginario o ipotetico del quale non sia possibile dimostrare o prevedere l'esistenza. Il presunto acquirente non pagherebbe un prezzo più alto di quello richiesto dal mercato. L'attuale proprietario è incluso tra coloro che costituiscono "il mercato";

e) "è un venditore disponibile" non è un venditore eccessivamente desideroso di vendere né è forzato a vendere, né disposto a vendere a qualsiasi prezzo, o ad un prezzo non considerato ragionevole sul mercato corrente. Il venditore disponibile è motivato a vendere l'attività alle condizioni di mercato al miglior prezzo ottenibile su un mercato aperto, dopo un'appropriata promozione commerciale, qualunque possa essere tale prezzo. Le circostanze oggettive dell'effettivo proprietario non fanno parte di questa considerazione poiché il venditore disponibile è un proprietario ipotetico;

f) "in una libera operazione" si riferisce a un'operazione tra parti che non abbiano un rapporto particolare o speciale, ad esempio società capogruppo e controllate oppure il proprietario e il locatario, che possono rendere il prezzo anomalo rispetto al mercato o gonfiato per via della presenza di un elemento del *valore speciale*. Si presume che l'operazione a *valore di mercato* sia tra parti non correlate, ciascuna delle quali agisce indipendentemente dall'altra;

g) l'espressione "dopo un'appropriata promozione commerciale" significa che l'attività è esposta nel mercato nel modo più appropriato così da poterla cedere al miglior prezzo ragionevolmente ottenibile in linea con la definizione di *valore di mercato*. Il parametro di vendita è ritenuto essere quello maggiormente appropriata per ottenere il miglior prezzo sul mercato al quale il venditore ha accesso. La durata della presenza dell'attività sul mercato non è prefissata ma varia in base alla tipologia di attività e alle condizioni del mercato. L'unico criterio è che deve esserci tempo sufficiente a consentire all'attività di essere portata all'attenzione di un numero adeguato di partecipanti al mercato. Il periodo di presenza sul mercato è anteriore alla *data della valutazione*;

h) l'espressione "in cui ciascuna delle parti ha agito con cognizione di causa, con prudenza" presume che sia l'acquirente sia il venditore siano ragionevolmente informati riguardo la natura e le caratteristiche dell'attività, il suo uso effettivo e potenziale e lo stato del mercato alla *data della valutazione*. Si presume inoltre che ciascuno utilizzi tale conoscenza in modo prudente per cercare il prezzo più favorevole per le reciproche posizioni nell'ambito dell'operazione. La prudenza è valutata facendo riferimento allo stato del mercato alla *data della valutazione*, non con il senno di poi ad una data successiva. Per esempio, non è necessariamente imprudente per un venditore cedere attività su un mercato con prezzi calanti ad un prezzo più basso dei precedenti livelli di mercato. In questi casi, come si verifica in altri scambi su mercati con prezzi fluttuanti, l'acquirente o il venditore prudente agiranno in conformità alle migliori informazioni sul mercato disponibili in quel momento;

i) l'espressione "e senza alcuna costrizione" significa che ciascuna delle parti è motivata ad intraprendere l'operazione, ma che non è né forzata, né indebitamente costretta a concluderla.

31. Il concetto di *valore di mercato* presume un prezzo negoziato su un mercato aperto e competitivo in cui i partecipanti agiscono liberamente. Il mercato per un'attività potrebbe essere internazionale o locale. Il mercato potrebbe essere composto da numerosi acquirenti e venditori, oppure potrebbe essere caratterizzato da un numero limitato di partecipanti. Il mercato in cui l'attività è esposta è quello in cui l'attività oggetto dello scambio viene normalmente scambiata (si vedano i paragrafi dal 15 al 19).

32. Il *valore di mercato* di un'attività rifletterà il suo massimo e miglior uso (*Highest and Best Use*). Il massimo e miglior uso è l'uso di un'attività che ne massimizza il potenziale e che è possibile, legalmente consentito ed economicamente fattibile. Il massimo e miglior uso può essere continuare ad utilizzare l'attività come si sta già facendo, ovvero farne un uso alternativo. Ciò dipende dall'uso che un partecipante al mercato ha considerato per l'attività quando formula il prezzo al quale vorrebbe offrirla.

33. Il massimo e miglior uso di un'attività valutata singolarmente può essere diverso dal suo massimo e miglior uso in quanto parte di un gruppo di attività; in quest'ultimo caso va considerato il contributo di tale attività al valore complessivo del gruppo.

34. La determinazione del massimo e miglior uso dell'attività richiede la considerazione di quanto segue:

a) per stabilire se un determinato uso sia possibile, si dovrà tenere conto di ciò che sarebbe ritenuto ragionevole dai partecipanti al mercato,

b) perché sia legalmente consentito, devono essere tenute in considerazione eventuali restrizioni legali all'utilizzo di un'attività, ad esempio la suddivisione in zone,

c) il requisito della fattibilità economica dell'utilizzo valuta se un uso alternativo dell'attività, che sia fisicamente possibile e legalmente consentito, genererà un profitto sufficiente per un tipico partecipante al mercato, tenuto conto dei costi di conversione a detto uso, superiore al profitto generato dall'uso corrente.

Costi dell'operazione

35. Il *valore di mercato* è il prezzo di scambio stimato di un'attività che prescinde dai costi di vendita sostenuti dal venditore o dai costi di acquisto sostenuti dall'acquirente e dagli eventuali oneri fiscali a carico di entrambe le parti direttamente imputabili all'operazione.

Valore di investimento

36. Il *valore di investimento* è il valore di un'attività per il proprietario o per un potenziale proprietario ai fini del singolo investimento o per finalità di carattere operativo.

37. Si tratta di una *configurazione di valore* specifica dell'azienda. Sebbene il valore di un'attività per il suo proprietario possa corrispondere allo stesso importo che potrebbe essere realizzato vendendo tale attività ad un'altra parte, questa *configurazione di valore* riflette i benefici per un'azienda derivanti dal possesso dell'attività e, quindi, non implica necessariamente un ipotetico scambio. Il *valore di investimento* riflette le circostanze e gli obiettivi economico-finanziari dell'azienda per conto della quale è stata effettuata la valutazione. Esso viene spesso utilizzato per misurare il rendimento dell'investimento. La differenza tra il *valore di investimento* di un'attività e il suo *valore di mercato* fornisce agli acquirenti o ai venditori la motivazione per entrare sul mercato.

Valore equitativo

38. Il valore equitativo è il prezzo stimato per il trasferimento di un'attività o di una passività tra soggetti identificati consapevoli e disponibili che rifletta i rispettivi interessi di quelle parti.

39. La definizione di valore equitativo negli IFRS è diversa da quella sopra riportata. L'IVSB ritiene che le definizioni di valore equitativo presenti negli IFRS siano generalmente coerenti con il *valore di mercato*. La definizione e l'applicazione del valore equitativo secondo gli IFRS sono trattate nell'IVS 300 *Valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria*.

40. Per fini diversi dall'utilizzo in bilancio, il valore equitativo può essere distinto dal *valore di mercato*. Il valore equitativo richiede la valutazione del prezzo che sia equo per due parti identificate, tenendo conto dei rispettivi vantaggi e svantaggi che deriveranno dall'operazione per ciascuna delle parti. Viene comunemente applicato in ambito giudiziale. Per contro, il *valore di mercato* richiede di non tenere in considerazione gli eventuali vantaggi non disponibili ai partecipanti al mercato in generale.

41. Il valore equitativo è un concetto più ampio del *valore di mercato*. Sebbene in molti casi il prezzo che è equo per le parti corrisponderà al prezzo ottenibile sul mercato, ci saranno casi in cui la valutazione del valore equitativo comporterà di tenere in considerazione aspetti di cui non si deve tener conto nella valutazione del *valore di mercato*, ad esempio eventuali elementi di *valore speciale* che emergono per via della combinazione degli interessi.

42. Tra gli esempi di utilizzo del valore equitativo, si riportano i seguenti:

a) determinazione di un prezzo equo per una interessenza in un'azienda non quotata, in cui le partecipazioni di due specifiche parti possono indicare che il prezzo equo per loro è diverso da quello che sarebbe possibile ottenere sul mercato,

b) determinazione di un prezzo equo tra un locatore e un locatario per il trasferimento permanente dell'attività oggetto di leasing o per la cancellazione della passività del leasing.

Valore speciale

43. Il *valore speciale* è un importo che riflette determinate caratteristiche di un'attività che hanno valore unicamente per un *acquirente speciale*.

44. L'*acquirente speciale* è uno specifico acquirente per il quale una determinata attività ha un *valore speciale* per via dei vantaggi connessi alla proprietà dell'attività di cui non potrebbero godere altri acquirenti su uno specifico mercato.

45. Il *valore speciale* può nascere quando un'attività ha delle caratteristiche che la rendono più vantaggiosa per un acquirente specifico rispetto agli altri eventuali acquirenti presenti su un mercato. Tali caratteristiche possono includere quelle fisiche, geografiche, economiche o legali di un'attività. Il *valore di mercato* richiede di non tenere in considerazione eventuali elementi del *valore speciale* poiché ad una certa data si presume unicamente che vi sia un acquirente disponibile, non un acquirente specifico disponibile.

46. Quando viene identificato un *valore speciale*, questo dovrebbe essere indicato e chiaramente distinto dal *valore di mercato*.

Valore sinergico

47. Il *valore sinergico* è un elemento di valore aggiuntivo creato dalla combinazione di due o più attività o interessi in cui il valore combinato è superiore alla somma dei valori separati. Qualora le sinergie siano disponibili soltanto per uno specifico acquirente, si tratta di un esempio di *valore speciale*.

Ipotesi

48. Oltre a dichiarare la *configurazione di valore*, è spesso necessario fare un'ipotesi o ipotesi multiple per chiarire lo stato dell'attività nell'ipotetico scambio ovvero le circostanze in cui si presume che l'attività sarà scambiata. Tali ipotesi possono avere un impatto significativo sul valore.

49. Senza voler fornire un elenco esaustivo, esempi di ulteriori ipotesi di uso comune includono

- un'ipotesi sul fatto che un'azienda sia trasferita come un'entità funzionante,
- un'ipotesi sul fatto che le attività impiegate in un'azienda siano trasferite singolarmente o in gruppo, prescindendo però dal complesso economico
- un'ipotesi sul fatto che un'attività valutata singolarmente sia trasferita insieme alle altre attività complementari (si vedano i paragrafi 23 e 24 sopra),
- un'ipotesi sul fatto che una partecipazione azionaria sia trasferita in blocco o singolarmente,
- un'ipotesi sul fatto che un immobile ad uso del proprietario non sia occupato al momento dell'ipotetico trasferimento.

50. Qualora sia formulata un'ipotesi che presume fatti diversi da quelli esistenti alla *data della valutazione*, essa diventa un'*ipotesi speciale* (si veda l'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*). Le *ipotesi speciali* sono spesso usate per descrivere l'effetto di possibili modifiche del valore di un'attività. Sono definite "speciali" per sottolineare a beneficio di un utilizzatore della valutazione che la conclusione della valutazione è subordinata alla modifica

delle circostanze correnti o che è il risultato di un punto di vista che non sarebbe stato normalmente espresso dai partecipanti al mercato alla *data della valutazione*.

51. Ipotesi e *ipotesi speciali* devono essere ragionevoli e rilevanti con riguardo alla finalità per la quale la valutazione viene richiesta.

Vendite forzate

52. L'espressione "vendita forzata" è spesso usata in circostanze in cui un venditore è obbligato a vendere con la conseguenza che non dispone di un periodo di tempo adeguato per attuare un'appropriata promozione commerciale. Il prezzo che potrebbe essere ottenuto in queste circostanze dipenderà dalla natura delle pressioni cui è sottoposto il venditore e dalle motivazioni per cui non è possibile attuare un'appropriata promozione commerciale. Esso può riflettere inoltre le conseguenze per il venditore derivanti dal non essere riuscito a vendere nel periodo a sua disposizione. Tranne laddove si conoscano la natura delle costrizioni per il venditore e le motivazioni delle stesse, il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato. Il prezzo che un venditore accetterà in una vendita forzata rifletterà le particolari circostanze di tale vendita e non quelle di un ipotetico venditore disponibile, di cui alla definizione di *valore di mercato*. Il prezzo ottenibile in una vendita forzata ha soltanto una relazione accidentale con il *valore di mercato* o con eventuali altre configurazioni definite nel presente principio. Una "vendita forzata" è una descrizione della situazione in cui si verifica lo scambio, non una distinta *configurazione di valore*.

53. Qualora sia richiesto di indicare il prezzo ottenibile nelle circostanze di una vendita forzata, sarà necessario identificare chiaramente le motivazioni alla base della costrizione esercitata sul venditore, incluse le conseguenze della mancata vendita in un periodo specifico, formulando le ipotesi appropriate. Se tali circostanze non esistono alla *data della valutazione*, queste vanno chiaramente identificate come *ipotesi speciali*.

54. Le vendite in un mercato inattivo o in ribasso non sono automaticamente "vendite forzate" semplicemente perché il venditore potrebbe sperare di ottenere un prezzo migliore se le condizioni fossero migliori. A meno che il venditore non sia forzato a vendere da una scadenza che impedisce l'attuazione di un'appropriata promozione commerciale, il venditore sarà un venditore disponibile come nella definizione di *valore di mercato* (si vedano i paragrafi 17 e 30 e) di cui sopra).

Metodiche di valutazione

55. Per arrivare alla valutazione definita dalla *configurazione di valore* appropriata possono essere usate una o più metodiche di valutazione (si vedano i paragrafi dal 25 al 28 di cui sopra). Le tre metodiche sotto descritte e definite rappresentano le metodiche principalmente utilizzate nella valutazione. Esse sono tutte basate sui principi economici dell'equilibrio dei prezzi, della previsione dei benefici o della sostituzione. In particolare, si consiglia l'uso di più di una metodica o criterio di valutazione laddove un unico criterio non possa consentire di giungere ad una conclusione attendibile a causa dell'insufficienza di *input* fattuali o osservabili.

Metodica di mercato

56. La *metodica di mercato* fornisce un'indicazione sul valore comparando l'attività in oggetto con attività identiche o simili per le quali siano disponibili informazioni relative al prezzo.

57. Secondo tale metodica, il primo passo consiste nel considerare i prezzi delle operazioni relative a attività identiche o simili concluse recentemente sul mercato. Qualora recentemente siano avvenute poche operazioni, può essere appropriato altresì considerare i prezzi di attività identiche o simili che siano quotate

o offerte per la vendita, purché la rilevanza di tale informazione sia chiaramente definita e analizzata in modo critico. Può essere necessario rettificare le informazioni sui prezzi derivanti da altre operazioni al fine di riflettere eventuali differenze tra i termini delle operazioni già poste in essere e la *configurazione di valore* e le eventuali ipotesi da adottare nella valutazione che si sta effettuando. Possono esserci anche differenze nelle caratteristiche legali, economiche o fisiche delle attività oggetto delle altre operazioni e l'attività che si sta valutando.

Metodica dei risultati attesi

58. La *metodica dei risultati attesi* fornisce un'indicazione sul valore convertendo i flussi di cassa futuri in un singolo valore di capitale corrente.

59. Tale metodica considera il reddito che un'attività genererà nel corso della sua vita utile e ne indica il valore mediante un processo di capitalizzazione. La capitalizzazione implica la conversione del reddito in una somma di capitale mediante l'applicazione di un tasso di attualizzazione appropriato. Il flusso di reddito può derivare da uno o più contratti, ovvero avere un'origine non contrattuale, ad esempio il profitto atteso generato dall'uso o dal possesso di un'attività.

60. I criteri che rientrano nella *metodica dei risultati attesi* includono:

- la capitalizzazione del risultato economico, nella quale al risultato meglio atteso viene applicato un tasso di capitalizzazione che tiene conto di tutti i rischi,
- i flussi di cassa attualizzati, in cui viene applicato un tasso di attualizzazione ad una serie di flussi di cassa per periodi futuri al fine di attualizzarli ad un valore attuale,
- diversi modelli di option pricing.

61. La *metodica dei risultati attesi* può essere applicato alle passività considerando i flussi di cassa necessari alla loro estinzione.

Metodica del costo

62. La *metodica del costo* fornisce un'indicazione circa il valore, utilizzando il principio economico secondo il quale un acquirente pagherà per un'attività non più del costo necessario ad ottenere un'attività di pari utilità, acquistandola o mediante costruzione interna.

63. Tale metodica si basa sul principio che il prezzo che un acquirente nel mercato pagherebbe per l'attività oggetto della valutazione, tranne nel caso in cui sorgano problemi legati alla tempistica, inconvenienti, rischi o altri fattori, non sarebbe superiore al costo necessario per acquistare o costruire un'attività equivalente. Spesso l'attività oggetto della valutazione sarà meno interessante rispetto all'attività alternativa che potrebbe essere acquistata o costruita, per via della sua vita utile ovvero della sua obsolescenza. In questo caso, può essere necessario effettuare delle rettifiche al costo dell'attività alternativa in base alla *configurazione di valore* richiesta.

Criteri di valutazione

64. Ognuna di queste principali metodiche di valutazione include diversi criteri di valutazione dettagliati. I vari criteri comunemente utilizzati per diverse classi di attività e passività sono oggetto di trattazione dei Principi sulle attività e sulle passività.

Input valutativi

65. Gli *input* valutativi fanno riferimento ai dati e ad altre informazioni utilizzate nelle metodiche di valutazione descritte nel presente principio. Tali *input* possono essere certi o presunti.

66. Esempi di *input* certi includono:

- i prezzi pattuiti per attività identiche o simili;
- i flussi di cassa effettivi generati da un'attività;
- il costo effettivo di attività identiche o simili.

67. Esempi di *input* presunti includono:

- flussi di cassa stimati o proiettati;
- il costo stimato di un'ipotetica attività;
- l'attitudine al rischio percepita dei partecipanti al mercato.

68. Solitamente si farà maggiore affidamento sugli *input* certi; tuttavia, qualora questi siano meno rilevanti, ad esempio quando l'evidenza delle operazioni effettive sia datata, i flussi di cassa storici non siano indicativi dei flussi di cassa futuri ovvero le informazioni sui costi effettivi siano storiche, saranno gli *input* presunti ad assumere rilevanza maggiore.

69. Una valutazione sarà generalmente più sicura quando siano disponibili molteplici *input*. Qualora siano disponibili soltanto *input* limitati è necessario porre particolare attenzione nello svolgere indagini e verifiche sui dati.

70. Quando l'*input* implica l'evidenza di un'operazione, si dovrebbe aver cura di verificare se i termini dell'operazione effettuata corrispondano a quelli della *configurazione di valore* richiesta.

71. La natura e la fonte degli *input valutativi* dovrebbero riflettere la *configurazione di valore* richiesta, che a sua volta dipende dalla finalità della valutazione. Per esempio, è possibile utilizzare metodiche e criteri diversi per indicare il *valore di mercato* purché questi utilizzino dati derivanti dal mercato. La *metodica di mercato* per definizione utilizzerà *input* derivanti dal mercato. Per indicare il *valore di mercato*, la *metodica dei risultati attesi* dovrebbe essere applicata utilizzando gli *input* e le ipotesi che sarebbero adottati dai partecipanti al mercato. Per indicare il *valore di mercato* utilizzando la *metodica del costo*, il costo di un'attività di pari utilità e l'appropriato ammortamento dovrebbero essere determinati mediante un'analisi dei costi e dell'ammortamento basati sul mercato. I dati disponibili e le circostanze relativi al mercato per l'attività oggetto della valutazione determineranno il criterio o i criteri di valutazione maggiormente pertinenti e appropriati. Ove basato su dati derivanti dal mercato analizzati in modo appropriato, ciascuna metodica o criterio utilizzato dovrebbe fornire un'indicazione circa il *valore di mercato*.

72. Le metodiche e i criteri di valutazione sono generalmente comuni a molte tipologie di valutazione. Tuttavia, la valutazione di diversi tipi di attività comporta fonti di dati diverse che devono riflettere il mercato in cui le attività devono essere valutate. Per esempio, l'investimento sottostante i *beni immobili* di una società sarà valutato nel contesto del relativo mercato dei *beni immobili* in cui il *bene immobile* viene messo in vendita, mentre le azioni della società stessa saranno valutate nell'ambito del mercato in cui le azioni sono negoziate.

IVS 101 Oggetto dell'incarico

Indice	Paragrafi
Principi generali	1
Regole	2
Modifiche all'oggetto dell'incarico	3
Data di entrata in vigore	4

Principi generali

1. L'attività di valutazione può essere svolta a differenti livelli e con diverse modalità. I principi IVS sono definiti in modo da poter essere applicati ad un'ampia gamma di incarichi di valutazione, incluso un *riesame della valutazione* in cui colui che lo effettua può non essere tenuto a fornire il proprio giudizio sul valore. Tutti i pareri valutativi e il lavoro svolto per formularli devono essere appropriati alle finalità previste ed è altresì importante che i destinatari di riferimento del parere valutativo comprendano il tipo di valutazione che esso fornisce e le eventuali limitazioni al suo utilizzo prima che il parere sia completato e incluso in una relazione.

Regole

2. È necessario predisporre un documento scritto sull'oggetto dell'incarico che tratti gli aspetti di seguito riportati. Per alcune classi di attività o applicazioni possono esserci scostamenti dal presente principio ovvero, al momento di predisporre il documento sull'oggetto dell'incarico, vanno inclusi o considerati ulteriori elementi. Questi si trovano nel relativo Principio sulle attività e sulle passività ovvero nei Principi per applicazioni particolari. Nelle regole che seguono, il riferimento all'esperto di valutazione include l'esperto di valutazione che effettua il riesame, così come il riferimento all'incarico di valutazione include il *riesame della valutazione*.

a) Identificazione e status dell'esperto di valutazione

Una dichiarazione che confermi:

- i) l'identità dell'esperto di valutazione. L'esperto può essere una persona fisica o un altro soggetto incaricato;
- ii) che l'esperto è in grado di fornire una valutazione obiettiva e scevra da distorsioni;
- iii) se l'esperto abbia un eventuale legame o coinvolgimento significativo in relazione all'oggetto dell'incarico di valutazione ovvero alla parte che l'ha commissionato;
- iv) che l'esperto abbia le competenze per svolgere l'incarico di valutazione. Qualora l'esperto abbia bisogno di ricorrere all'aiuto di altri in relazione a qualsiasi aspetto dell'incarico, devono essere concordati e riportati la natura di tale aiuto e il grado di affidamento riposto.

b) Identificazione del cliente e di eventuali altri potenziali utilizzatori

Una conferma in merito a coloro per i quali si sta svolgendo l'incarico di valutazione è importante quando si determinano la forma ed il contenuto della relazione per far sì che essa contenga informazioni rilevanti per le loro necessità.

Eventuali limitazioni su coloro che possono fare affidamento sull'incarico di valutazione devono essere concordate e riportate.

c) Finalità della valutazione

La finalità per la quale si svolge l'incarico di valutazione deve essere espressamente dichiarata, ad esempio la valutazione può essere necessaria ai fini della concessione del credito, per supportare una cessione di azioni ovvero l'emissione di azioni. La finalità di una valutazione determinerà la *configurazione di valore*.

È importante che il parere valutativo non sia utilizzato fuori contesto o per finalità diverse da quelle previste.

d) Identificazione dell'attività o della passività da sottoporre a valutazione

Può essere necessario un chiarimento per distinguere tra un'attività e il diritto relativo a una determinata attività o il diritto d'uso della stessa.

Qualora si tratti della valutazione di un'attività utilizzata in combinazione con altre attività, sarà necessario chiarire se tali altre attività siano incluse nell'incarico di valutazione stesso, ne siano escluse ma si presume siano comunque disponibili, oppure ne siano escluse ma si presume non siano disponibili (si veda il *Quadro concettuale di riferimento IVS*, paragrafi 23 e 24).

e) Configurazione di valore

La *configurazione di valore* deve essere appropriata alla finalità. Occorre citare la fonte della definizione di qualunque *configurazione di valore* utilizzata oppure spiegare la configurazione. Tale regola non è applicabile al riesame di valutazione laddove non vi sia da fornire alcun giudizio sul valore né sia richiesto alcun commento sulla *configurazione di valore* utilizzata.

Le *configurazioni di valore* riconosciute dagli IVS sono definite e trattate nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*, ma è possibile utilizzare altre configurazioni. Può essere altresì necessario chiarire in quale valuta verrà indicata la valutazione.

f) Data della valutazione

La *data della valutazione* può differire dalla data in cui è emessa la relazione sulla valutazione o dalla data in cui le indagini sono effettuate o completate. Laddove appropriato, tali date dovrebbero essere distinte in modo chiaro.

g) Ampiezza delle indagini

Eventuali limitazioni o restrizioni allo svolgimento di ispezioni, indagini e analisi finalizzate all'incarico di valutazione devono essere indicate nel documento sull'oggetto dell'incarico.

Laddove non siano disponibili informazioni pertinenti perché le condizioni dell'incarico limitano le indagini, qualora si accetti l'incarico, tali limitazioni e le eventuali ipotesi o *ipotesi speciali* necessarie conseguenti alla limitazione devono essere riportate nel documento sull'oggetto dell'incarico.

h) Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento

La natura e la fonte di eventuali informazioni pertinenti sulle quali si fa affidamento nonché l'ampiezza delle eventuali verifiche da effettuare nel corso del processo di valutazione devono essere concordate e riportate.

i) Ipotesi e ipotesi speciali

Tutte le ipotesi e le eventuali *ipotesi speciali* che devono essere formulate durante lo svolgimento della valutazione e per la presentazione della relazione dell'incarico di valutazione devono essere riportate.

Le ipotesi sono considerazioni ragionevoli da accettare, nel contesto dell'incarico di valutazione, quale dato di fatto, senza indagini o verifiche specifiche. Sono considerazioni che, una volta dichiarate, devono essere accettate ai fini della comprensione della valutazione o del parere forniti.

Un'*ipotesi speciale* è un'ipotesi che considera fatti diversi da quelli effettivamente esistenti alla *data della valutazione* ovvero che, alla *data della valutazione*, non verrebbe formulata da un tipico partecipante al mercato coinvolto nell'operazione.

Le *ipotesi speciali* sono spesso usate per descrivere l'effetto sul valore prodotto da cambiamenti delle condizioni esistenti. Di seguito alcuni esempi di *ipotesi speciali* in cui:

- una costruzione in fase di progettazione si considera come effettivamente completata alla *data della valutazione*,
- uno specifico contratto, non ancora effettivamente concluso, si considera come in essere alla *data della valutazione*,
- uno strumento finanziario è valutato utilizzando una curva dei rendimenti diversa da quella che utilizzerebbe un partecipante al mercato.

Devono essere formulate unicamente le ipotesi e le *ipotesi speciali* che sono ragionevoli e significative per la finalità per la quale è richiesto l'incarico di valutazione.

j) Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione

Qualora sia necessario o auspicabile restringere l'uso dei pareri valutativi o di coloro che su di essi fanno affidamento, ciò deve essere indicato. Qualora sia identificato un aspetto che è probabile dia luogo a rilievi nel parere valutativo, è opportuno segnalare anche questo aspetto.

k) Conferma sul fatto che la valutazione sarà effettuata in conformità agli IVS

Sebbene sia necessaria l'attestazione di conformità agli IVS, possono esserci circostanze in cui la finalità dell'incarico di valutazione rende necessario derogarvi. Tale eventuale deroga deve essere identificata, insieme alla motivazione che l'ha resa necessaria. Una deroga non è giustificabile se ha come risultato una valutazione fuorviante.

l) Descrizione della relazione

È necessario concordare e registrare il formato della relazione da fornire. Occorre fare riferimento agli eventuali contenuti della relazione specificati nell'*IVS 103 Reporting* che devono essere esclusi.

Modifiche all'oggetto dell'incarico

3. Può non essere possibile determinare alcuni degli aspetti sopra descritti fin quando l'incarico di valutazione è in corso, oppure può essere necessario apportare modifiche all'oggetto dell'incarico nel corso del suo svolgimento, ad esempio possono rendersi disponibili informazioni supplementari oppure può emergere un problema che richiede ulteriori indagini. Gli elementi che costituiscono l'oggetto dell'incarico possono essere contenuti in un singolo documento emesso all'inizio, ovvero in una serie di documenti predisposti nel corso dell'incarico, purché tutte le informazioni siano registrate prima che sia completato l'incarico e sia emessa la relazione di valutazione.

Data di entrata in vigore

4. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

IVS 102 Svolgimento dell'incarico

Indice	Paragrafi
Principi generali	1
Indagini	2–5
Metodiche di valutazione	6–8
Documentazione della valutazione	9
Data di entrata in vigore	10

Principi generali

1. Gli incarichi di valutazione, incluso il *riesame della valutazione*, devono essere espletati in conformità ai principi enunciati nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* che siano appropriati per la finalità per cui l'incarico è richiesto e ai termini e alle condizioni indicati nell'oggetto dell'incarico.

Indagini

2. Le indagini effettuate nel corso di un incarico di valutazione devono essere adeguate alla finalità per la quale la valutazione è richiesta e alla *configurazione di valore* da utilizzare. Il riferimento, nel presente principio, alla valutazione o all'incarico di valutazione include il *riesame della valutazione*.

3. Attraverso tali ispezioni, indagini, calcoli e analisi devono essere raccolti elementi probativi sufficienti ad assicurare che la valutazione abbia un supporto appropriato. Nel determinare l'ampiezza degli elementi probativi necessari, è necessario il giudizio professionale per garantire che le informazioni da acquisire siano adeguate alla finalità della valutazione. Per motivi pratici, è normale che siano concordati limiti all'ampiezza delle indagini dell'esperto. Tali eventuali limiti devono essere riportati nel documento sull'oggetto dell'incarico.

4. Quando in un incarico di valutazione è necessario fare affidamento sulle informazioni fornite da una parte diversa dall'esperto, occorre valutare se le informazioni siano credibili oppure se sia possibile fare comunque affidamento su di esse senza influire negativamente sulla credibilità del giudizio di valutazione. Laddove l'esperto abbia motivo di dubitare della credibilità o dell'attendibilità delle informazioni fornite, tali informazioni non devono essere utilizzate oppure i dubbi dell'esperto devono essere resi noti alla parte che ha affidato l'incarico. Nel valutare la credibilità o attendibilità delle informazioni fornite, occorre tenere conto di aspetti quali:

- la finalità della valutazione,
- la rilevanza delle informazioni per le conclusioni di valutazione,
- l'autorevolezza della fonte in relazione all'oggetto,
- le competenze dell'esperto in relazione all'oggetto,
- se la fonte sia indipendente dal soggetto o dal destinatario della valutazione,
- la misura in cui le informazioni siano di dominio pubblico,
- i limiti all'obbligo di svolgimento di indagini inclusi nell'oggetto dell'incarico.

5. La finalità della valutazione, la *configurazione di valore*, l'ampiezza e i limiti delle indagini nonché le eventuali fonti di informazione su cui si può fare affidamento sono registrati nel documento sull'oggetto dell'incarico, si veda l'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*. Qualora nel corso di un incarico risulti evidente che le indagini incluse nel documento sull'oggetto dell'incarico non porteranno ad una valutazione credibile o che le informazioni che terze parti devono fornire non siano disponibili o adeguate, si devono apportare le necessarie modifiche all'oggetto dell'incarico.

Metodiche di valutazione

6. Occorre considerare le metodiche di valutazione significative e appropriate. Le principali metodiche di valutazione sono descritte nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* e i criteri che sono comunemente utilizzati per applicare tali metodiche alle diverse tipologie di attività e passività sono trattati nelle note esplicative ai Principi sulle attività e sulle passività.

7. La metodica o il criterio di valutazione più appropriato dipenderà dalla considerazione:

- della *configurazione di valore* adottata, determinata dalla finalità della valutazione,
- della disponibilità degli *input* e dei dati di valutazione,
- delle metodiche o dei criteri utilizzati dai partecipanti nel mercato di riferimento.

8. Per ottenere un'indicazione di valore è possibile utilizzare più di una metodica o criterio di valutazione, specialmente laddove non vi siano *input* oggettivi o osservabili sufficienti a garantire che l'utilizzazione di uno solo di essi possa portare ad una conclusione attendibile. Quando si utilizza più di una metodica o criterio, le indicazioni di valore che ne risultano dovrebbero essere analizzate e riconciliate al fine di giungere a una conclusione sulla valutazione.

Documentazione della valutazione

9. La documentazione del lavoro svolto durante il processo di valutazione deve essere conservata per un periodo di tempo ragionevole tenendo in considerazione eventuali requisiti di legge o regolamentari pertinenti. Secondo quanto previsto da detti requisiti, tale documentazione deve includere gli *input* chiave, tutti i calcoli, le indagini e le analisi pertinenti per la conclusione finale, nonché una copia di eventuali bozze o relazioni finali fornite al cliente.

Data di entrata in vigore

10. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

IVS 103 Reporting

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
Principi generali	1–3
Contenuto della relazione	4–5
Data di entrata in vigore	6

Principi generali

1. La fase finale di un processo di valutazione consiste nel comunicare i risultati dell'incarico alla parte committente e agli altri eventuali potenziali utilizzatori. È essenziale che la relazione comunichi le informazioni necessarie alla corretta comprensione della valutazione o del *riesame della valutazione*. La relazione non deve essere ambigua né fuorviante e deve fornire al potenziale lettore una comprensione chiara della valutazione o del parere forniti.

2. Per essere comparabile, rilevante e credibile, la relazione deve contenere una descrizione chiara e accurata dell'oggetto dell'incarico, della sua finalità e del suo potenziale utilizzo e l'indicazione di eventuali ipotesi, *ipotesi speciali*, incertezze significative o condizioni limitanti che incidono direttamente sulla valutazione.

3. Il presente principio si applica a tutte le relazioni di valutazione e a tutte le relazioni sull'esito del *riesame della valutazione*, siano esse in formato cartaceo ovvero trasmesse per via telematica. Per alcune classi di attività e passività o applicazioni particolari possono esserci variazioni rispetto al presente principio, ovvero ulteriori obblighi di reportistica. Queste si trovano nei pertinenti Principi sulle attività e sulle passività o nei Principi per applicazioni particolari.

Contenuto della relazione

4. La finalità della valutazione, la complessità dell'attività oggetto di valutazione e le necessità degli utilizzatori determineranno il livello di dettaglio appropriato alla relazione di valutazione. Il formato della relazione ed eventuali esclusioni del contenuto richiesto dal presente principio dovrebbero essere concordate e registrate nel documento sull'oggetto dell'incarico.

5. Tutte le relazioni devono includere un riferimento agli aspetti elencati di seguito. Le voci dalla a) alla k) del presente elenco riguardano aspetti che dovrebbero essere registrati nel documento sull'oggetto dell'incarico (si veda l'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*). Si raccomanda che la relazione faccia riferimento al documento sull'oggetto dell'incarico. Nelle regole che seguono, il riferimento all'esperto di valutazione include l'esperto di valutazione che effettua il riesame così come il riferimento all'incarico di valutazione include il *riesame della valutazione*.

a) Identificazione e status dell'esperto

L'esperto può essere una persona fisica o un altro soggetto incaricato. Deve essere inclusa una dichiarazione per confermare che l'esperto è in grado di fornire una valutazione obiettiva e scevra da distorsioni e che ha le competenze per svolgere l'incarico di valutazione.

La relazione deve includere la firma della persona o del soggetto incaricato responsabile dell'incarico di valutazione.

Se l'esperto ha ricevuto assistenza significativa da soggetti terzi in relazione a qualunque aspetto dell'incarico, la natura di tale assistenza e l'ampiezza dell'affidamento riposto devono essere indicate nella relazione.

b) Identificazione del cliente e di eventuali altri potenziali utilizzatori

È necessario identificare la parte che ha commissionato l'incarico di valutazione e le eventuali altre parti che è previsto possono fare affidamento sui risultati dell'incarico (si veda anche la lettera j).

c) Finalità della valutazione

La finalità dell'incarico di valutazione deve essere espressamente dichiarata.

d) Identificazione dell'attività o della passività oggetto di valutazione

Può essere necessario un chiarimento per distinguere tra un'attività, il diritto relativo all'attività o un diritto d'uso sull'attività.

Qualora si tratti della valutazione di un'attività utilizzata in combinazione con altre attività, sarà necessario chiarire se tali altre attività: a) sono incluse nell'incarico di valutazione stesso, oppure b) sono escluse ma si presume siano comunque disponibili, oppure c) sono escluse e si presume non siano disponibili (si veda il *Quadro concettuale di riferimento IVS* paragrafi 23 e 24).

e) Configurazione di valore

La *configurazione di valore* deve essere appropriata alla finalità. Occorre citare la fonte della definizione di qualunque *configurazione di valore* utilizzata oppure spiegare la configurazione stessa. Alcune *configurazioni di valore* comunemente usate sono definite e trattate nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*.

Tale regola non è applicabile al riesame di valutazione laddove non vi sia da fornire alcun giudizio sul valore né sia richiesto alcun commento sulla *configurazione di valore* utilizzata.

f) Data della valutazione

La *data della valutazione* può differire dalla data in cui viene emessa la relazione di valutazione o dalla data in cui le indagini devono essere intraprese o completate. Ove appropriato, tali date devono essere distinte in modo chiaro sulla relazione.

Tale regola non è applicabile al riesame di valutazione tranne laddove l'esperto sia tenuto a commentare in merito alla data usata nella valutazione oggetto del riesame.

g) Ampiezza delle indagini

Nella relazione deve essere indicata l'ampiezza delle indagini svolte, incluse le limitazioni alle indagini specificate nel documento sull'oggetto dell'incarico.

h) Natura e fonte delle informazioni su cui si fa affidamento

Devono essere indicate la natura e la fonte delle informazioni pertinenti sulle quali l'esperto fa affidamento nel processo di valutazione e l'ampiezza delle eventuali misure prese per verificare tali informazioni. Nella misura in cui le informazioni fornite dalla parte che ha assegnato l'incarico o da un'altra parte non siano state verificate dall'esperto, questo dovrebbe essere chiaramente indicato con riferimento, ove appropriato, ad eventuali attestazioni provenienti da tale parte.

i) Ipotesi e ipotesi speciali

Tutte le ipotesi e le *ipotesi speciali* formulate devono essere attestate in modo chiaro.

j) Restrizioni relative all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione

Qualora sia necessario o preferibile circoscrivere l'uso della valutazione o coloro che su di essa fanno affidamento, occorre dichiararlo.

k) Conferma sul fatto che l'incarico è stato svolto in conformità agli IVS

Sebbene sia necessaria la conferma di conformità agli IVS, possono esserci circostanze in cui la finalità dell'incarico di valutazione rende necessario derogarvi. Tale eventuale deroga deve essere identificata, come anche la motivazione che l'ha resa necessaria. Una deroga non è giustificabile se ha come risultato una valutazione fuorviante.

l) Metodica di valutazione e ragionamento

Per comprendere le cifre della valutazione in un determinato contesto, la relazione deve fare riferimento alla metodica o alle metodiche adottate, agli *input* chiave utilizzati e alle principali motivazioni alla base delle conclusioni raggiunte.

Qualora la relazione si riferisca ai risultati di un *riesame della valutazione* essa deve indicare le conclusioni cui è giunto colui che ha svolto il riesame riguardo il lavoro riesaminato, incluse le motivazioni sottostanti.

Tale regola non si applica qualora sia stato specificamente concordato e registrato nel documento sull'oggetto dell'incarico che deve essere fornita una relazione senza motivazioni né altre informazioni di supporto.

m) Importo della valutazione o delle valutazioni

Tale importo dovrà essere espresso nella valuta applicabile.

Tale regola non è applicabile al riesame di valutazione qualora l'esperto non sia tenuto a fornire il proprio giudizio di valutazione.

n) Data della relazione di valutazione

Deve essere inclusa la data in cui la relazione viene emessa. Essa può essere diversa dalla *data della valutazione* (si veda la lettera f) sopra).

Data di entrata in vigore

3. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

IVS 200 Aziende e interessenze partecipative

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–3
Svolgimento dell'incarico	4
Reporting	5
Data di entrata in vigore	6
NOTE ESPLICATIVE	
Definizioni	C1
Aziende	C2–C4
Diritti di proprietà	C5–C7
Informazioni sull'azienda	C8–C12
Metodiche di valutazione	C13–C14
Metodica di mercato	C15–C21
Metodica dei risultati attesi	C22–C30

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali si applicano alle valutazioni di aziende e di interessenze partecipative. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Al fine di conformarsi all'obbligo di identificare l'attività o la passività da valutare, di cui all'IVS 101, par. 2 d), si deve registrare l'investimento specifico nell'azienda da sottoporre a valutazione. Ciò includerà elementi quali la forma giuridica dell'azienda, se si tratti di una interessenza totalitaria o parziale, se si limiti a, o escluda, determinate attività o passività e la classe o classi di titoli di capitale interessati.

3. Le ipotesi tipiche o le *ipotesi speciali* che può essere necessario dichiarare per conformarsi all'IVS 101 par. 2 i) nel valutare un'azienda o un'interessenza partecipativa includono:

- nel caso di una interessenza parziale, un'ipotesi che chiarisca se il proprietario o i proprietari delle restanti interessenze intendano vendere o tenere i propri pacchetti azionari,
- il fatto che alcune attività o passività possedute dall'azienda debbano essere ignorate.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

4. Qualora si tratti della valutazione di un'interessenza partecipativa in grado di liquidare le attività aziendali, occorrerà considerare se il valore totale delle attività vendute singolarmente a seguito della liquidazione superino il loro valore combinato in caso di continuità aziendale.

Reporting (IVS 103)

5. Non vi sono regole ulteriori per le aziende e le interessenze partecipative oltre a quella di includere riferimenti appropriati agli aspetti trattati nel documento sull'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi 2 e 3 di cui sopra.

Data di entrata in vigore

6. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Definizioni

C1. Nell'ambito delle presenti Note esplicative si applicano le definizioni di seguito riportate:

a) Valore dell'impresa (*enterprise value*) – il valore totale del patrimonio netto di un'impresa più l'ammontare del suo debito o delle passività legate al debito, meno le eventuali disponibilità liquide o mezzi equivalenti utilizzabili per fronteggiare tali passività.

b) Valore del patrimonio netto - il valore di un'impresa per tutti i suoi azionisti.

Aziende

C2. Un'azienda consiste in un insieme di attività commerciali, industriali, di prestazioni di servizi o di investimento. La valutazione d'azienda può consistere nella valutazione della sua attività complessiva o di un ramo aziendale. È importante distinguere tra il valore del complesso aziendale e quello delle singole attività o passività che compongono l'azienda. Qualora la finalità della valutazione richieda di stimare il valore delle singole attività o passività e tali attività possano essere separate dall'azienda e sia possibile trasferirle in modo indipendente, dette attività o passività dovrebbero essere valutate singolarmente e non come parte del valore dell'intera azienda. Prima di effettuare la valutazione di un'azienda, è importante stabilire se la valutazione riguarda tutta l'azienda, le azioni o una interessenza nell'azienda, una specifica attività aziendale oppure specifiche attività o passività.

C3. Le valutazioni d'azienda sono richieste per finalità diverse tra le quali le acquisizioni, le fusioni e le alienazioni di azienda, l'imposizione fiscale, le controversie legali, le procedure concorsuali e la predisposizione dell'informativa finanziaria.

C4. Può essere necessario considerare gli aspetti di seguito indicati in base al contesto e alla finalità della valutazione e alla natura dell'azienda e delle interessenze partecipative da sottoporre a valutazione.

Diritti di proprietà

C5. Nel processo di valutazione occorre tenere in considerazione i diritti, i privilegi o le condizioni collegati ai diritti di proprietà, siano essi posseduti in una ditta individuale, in una società di capitali o in una società di persone. Nell'ambito di un ordinamento giuridico, i diritti di proprietà sono solitamente definiti da documenti legali quali lo statuto, le clausole nell'atto costitutivo di una società di capitali o di una società di persone o i patti parasociali. Le interessenze partecipative possono essere riferite a una parte o a una quota di un'azienda ovvero all'intera azienda. In alcuni casi può essere altresì necessario distinguere tra diritto di proprietà e altri diritti reali di godimento. Si dovrebbe fare attenzione a distinguere tra i diritti e gli obblighi inerenti l'interessenza partecipativa e quelli che possono essere contenuti nei patti stipulati tra gli attuali azionisti.

C6. Nei documenti possono essere specificate le limitazioni al trasferimento dell'interessenza partecipativa e le regole che specificano la *configurazione di valore* da adottare nel caso di un trasferimento dell'interessenza partecipativa. Per esempio, i documenti possono stabilire che l'interessenza partecipativa debba essere valutata come una frazione pro rata dell'intero capitale azionario emesso, senza considerare se si tratti di un'interessenza partecipativa di minoranza o di maggioranza. In ciascun caso, i diritti dell'interessenza partecipativa oggetto di valutazione e quelli legati ad eventuali altre classi di interessenze partecipative devono essere considerati all'inizio.

C7. Un'interessenza partecipativa di minoranza può avere un valore inferiore rispetto ad un'interessenza di maggioranza. Un'interessenza partecipativa di maggioranza non è necessariamente un'interessenza partecipativa di controllo. Il diritto di voto e altri diritti legati all'interessenza partecipativa saranno determinati dal quadro normativo nell'ambito del quale opera la società. Spesso esistono diverse classi di azioni, ognuna delle quali attribuisce diritti diversi. In questi casi è quindi possibile che un'interessenza partecipativa di minoranza possa comunque avere il controllo o un effettivo diritto di veto su alcune decisioni.

Informazioni sull'azienda

C8. La valutazione di un'azienda o di un'interessenza partecipativa prevede spesso di dover fare affidamento su informazioni ricevute dalla direzione, dai rappresentanti della direzione o da altri esperti. Nel corso del processo di valutazione, al momento di predisporre il documento sull'oggetto dell'incarico, occorre avere la massima cura nello specificare quali informazioni sono da considerare come attendibili e quali invece devono essere verificate, nonché l'ampiezza della verifica necessaria. Si veda l'IVS 101 *Oggetto dell'incarico*, par. 2g).

C9. Sebbene il valore ad una data specifica rifletta i benefici attesi relativi ad una futura proprietà, la storia di un'azienda è utile in quanto può fornire indicazioni sulle aspettative per il futuro.

C10. Per la valutazione aziendale è fondamentale la conoscenza dei principali sviluppi economici e delle specifiche tendenze di settore. Aspetti quali le prospettive politiche, la politica del governo, i tassi di cambio, l'inflazione, i tassi di interesse e il livello di attività del mercato possono influenzare in modo diverso le aziende che operano nei vari settori dell'economia.

C11. La valutazione di un'interessenza partecipativa è rilevante unicamente nel contesto della situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda in uno specifico momento. È importante comprendere la natura delle attività e delle passività dell'azienda e determinare quali poste patrimoniali sono necessarie ai fini del processo di produzione e quali invece sono accessorie per l'azienda alla *data della valutazione*.

C12. Le aziende possono avere attività o passività non registrate che non sono riflesse nello stato patrimoniale. Tali attività potrebbero includere brevetti, marchi registrati, diritti d'autore, marchi, know-how e anche dati private. L'*avviamento* è il valore che residua dopo aver considerato tutte le attività materiali e immateriali identificabili. La valutazione delle *attività immateriali* è trattata nell'IVS 210 *Attività immateriali*.

Metodiche di valutazione

C13. La *metodica di mercato* e quella dei risultati attesi descritte nel *Quadro concettuale IVS* possono essere applicate alla valutazione di un'azienda o di un'interessenza partecipativa. La metodica basata sul costo non può generalmente essere applicata tranne nel caso di un'impresa appena avviata o di una start-up in cui i profitti e/o i flussi di cassa non possono essere determinati in modo affidabile e sul mercato non sono disponibili informazioni adeguate sulle attività dell'impresa.

C14. Il valore di alcune tipologie di aziende, ad esempio una società di investimenti o una società finanziaria, può risultare dalla somma delle attività e delle passività. Sebbene non si tratti di una metodica di valutazione vera e propria poiché i valori delle singole attività o passività si ottengono utilizzando una o alcune delle principali metodiche di valutazione descritte nel *Quadro concettuale IVS* prima di essere aggregati, questa viene chiamata a volte valutazione di tipo patrimoniale o "net asset approach".

Metodica di mercato

C15. La *metodica di mercato* effettua una comparazione tra l'azienda oggetto di valutazione e aziende, interessenze partecipative e titoli simili che sono stati scambiati sul mercato ed eventuali operazioni effettuate su azioni/quote nello stesso mercato. Anche le operazioni e le offerte precedenti per ogni ramo dell'azienda possono essere indicative del valore.

C16. Le tre fonti più comuni di dati utilizzate nella *metodica di mercato* sono il mercato azionario pubblico in cui vengono scambiate azioni possedute da aziende simili, il mercato delle acquisizioni in cui intere aziende vengono acquistate e vendute, e le operazioni precedenti in azioni o offerte per la proprietà dell'azienda in oggetto.

C17. È necessario che vi siano elementi ragionevoli per la comparazione con le aziende simili e per poter fare affidamento sulle stesse nella *metodica di mercato*. Tali aziende simili dovrebbero operare nello stesso settore dell'azienda di riferimento o in un settore che risponda alle medesime variabili economiche. I fattori da considerare per verificare se esistano elementi ragionevoli per la comparazione includono:

- la similarità all'azienda di riferimento in termini di caratteristiche qualitative e quantitative,
- la quantità e la verificabilità dei dati su aziende simili,
- se il prezzo di aziende simili sia quello di un'operazione conclusa alle normali condizioni di mercato.

C18. Dovrebbe essere effettuata un'analisi comparativa delle similarità e delle differenze qualitative e quantitative tra le aziende simili e l'azienda oggetto di valutazione.

C19. Mediante un'analisi delle quotazioni su mercati regolamentati o dei prezzi delle operazioni concluse, si calcolano i multipli di valutazione, solitamente il prezzo diviso per una misura del reddito o dell'attivo netto. Nel calcolare e selezionare tali moltiplicatori, occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- a) il moltiplicatore dovrebbe fornire informazioni significative sul valore dell'azienda;
- b) può essere necessario apportare delle rettifiche al fine di rendere il moltiplicatore appropriato all'azienda di riferimento, quali ad esempio le rettifiche per tener conto delle differenze tra i rischi e le aspettative di aziende simili e quelli dell'azienda oggetto di valutazione;
- c) possono essere necessarie rettifiche per tener conto delle differenze tra l'interessenza partecipativa oggetto di valutazione e le interessenze in aziende simili in relazione al livello di controllo, alla negoziabilità sul mercato o all'entità dell'interessenza.

C20. Spesso gli analisti di mercato ricorrono a *benchmark* di valutazione empirici come una tecnica semplificata della *metodica di mercato*. Tuttavia, alle indicazioni di valore derivanti dall'uso di tali regole non si dovrebbe dare molto peso, ossia importanza, tranne laddove si possa dimostrare che acquirenti e venditori vi fanno ampio affidamento. Anche in questo caso, dovrebbe essere effettuato un controllo incrociato usando almeno un altro criterio.

C21. I prezzi di mercato delle azioni o delle interessenze partecipative e i prezzi di acquisizione riferiti a interessenze partecipative o aziende operanti nello stesso ramo di attività o in uno simile possono essere

utilizzati anche per verificare la ragionevolezza del risultato della valutazione dell'azienda ottenuto mediante un'altra metodica.

Metodica dei risultati attesi

C22. È possibile utilizzare diversi criteri di valutazione per stimare il valore secondo la *metodica dei risultati attesi*. Questi includono il criterio della capitalizzazione o dell'attualizzazione dei flussi di cassa o reddituali.

C23. Il reddito e i flussi di cassa possono essere misurati in base a molteplici definizioni. Il reddito o il flusso di cassa può essere al lordo o al netto delle imposte, sebbene quest'ultimo tipo sia più frequente. Il tasso di capitalizzazione o di attualizzazione applicato deve essere coerente con la definizione di reddito e di flusso di cassa utilizzata.

C24. La *metodica dei risultati attesi* richiede la stima di un tasso di capitalizzazione quando si capitalizza il reddito o il flusso di cassa e un tasso di attualizzazione quando si attualizza un flusso di cassa. Nello stimare il tasso appropriato, occorre tenere in considerazione fattori quali il livello dei tassi di interesse, i tassi di rendimento attesi dai partecipanti al mercato per investimenti simili e il rischio intrinseco del flusso di benefici attesi.

C25. Nei criteri che impiegano l'attualizzazione, la crescita attesa può essere esplicitamente considerata nei flussi reddituali o di cassa preventivati. Nei criteri basati sulla capitalizzazione che non impiegano l'attualizzazione, la crescita attesa è normalmente riflessa nel tasso di capitalizzazione. Se un flusso di cassa stimato è espresso in termini nominali, si deve usare un tasso di sconto che tenga conto dell'aspettativa di una futura variazione dei prezzi dovuta all'inflazione o alla deflazione. Se un flusso reddituale stimato è espresso in termini reali, si deve usare un tasso di sconto che non tenga conto dell'aspettativa di una futura variazione dei prezzi dovuta all'inflazione o alla deflazione.⁴

C26. Il valore dell'impresa è generalmente ottenuto mediante la capitalizzazione dei profitti o dei flussi di cassa mediante l'applicazione di un tasso di capitalizzazione o di un tasso di attualizzazione prima dei costi di servizio del debito. Il tasso di capitalizzazione o di attualizzazione applicato è il costo medio ponderato del capitale di un mix appropriato di passività finanziarie e patrimonio netto. Il *valore di mercato* delle passività finanziarie che generano interessi è dedotto dal valore dell'impresa per determinare il valore complessivo del patrimonio netto. Alternativamente, il valore del patrimonio netto può essere determinato misurando direttamente il flusso di cassa (reddituale) riferito al capitale netto. Quando si calcola il valore dell'impresa o del patrimonio netto, occorre tener conto delle attività accessorie, cioè non operative.

C27. Secondo la *metodica dei risultati attesi*, i bilanci degli esercizi passati sono spesso utilizzati come punto di riferimento per stimare il reddito o i flussi di cassa futuri di un'azienda. La costruzione di trend storici, mediante un'analisi degli indici, può essere utile per ottenere le informazioni necessarie per valutare i rischi intrinseci dell'attività operativa dell'azienda nell'ambito del settore e le prospettive di rendimento future.

C28. Può essere appropriato apportare rettifiche per riflettere le differenze tra i flussi di cassa storici e quelli cui andrebbe incontro un acquirente dell'interessenza partecipativa alla *data della valutazione*. Alcuni esempi sono:

⁴ Ulteriori informazioni sono incluse nel TIP1 Discounted Cash Flow – pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4

- a) rettificare i ricavi e le spese a livelli che siano ragionevolmente rappresentativi delle attività operative in esercizio previste,
- b) presentare i dati contabili dell'azienda di riferimento e delle aziende simili in modo uniforme,
- c) rettificare le operazioni non concluse alle normali condizioni di mercato ai parametri di mercato,
- d) rettificare il costo del lavoro o dei beni presi in locazione o tramite altre forme contrattuali da parti correlate in modo tale da riflettere i prezzi o i tassi di mercato,
- e) riflettere l'impatto di eventi non ricorrenti sulle voci di ricavo o di spesa consuntive. Esempi di eventi non ricorrenti includono le perdite dovute a scioperi, all'avvio di nuovi impianti e a fenomeni atmosferici. Tuttavia, i flussi di cassa previsti dovrebbero riflettere eventuali ricavi o spese non ricorrenti che possono essere ragionevolmente previsti e, in quest'ottica, gli avvenimenti passati possono essere indicativi di eventi che potrebbero manifestarsi in futuro,
- f) adeguare il criterio di ammortamento e il criterio fiscale adottati a un valore in linea con i criteri seguiti da aziende simili,
- g) rettificare la contabilizzazione delle rimanenze di magazzino per adeguarla a quelli di aziende simili, i cui criteri di rilevazione possono differire da quelli impiegati dall'azienda di riferimento, o per riflettere con maggiore accuratezza la realtà economica.

Le rettifiche relative al magazzino possono essere diverse quando si considera il conto economico e lo stato patrimoniale. Per esempio, se si sta predisponendo uno stato patrimoniale basato sul *valore di mercato*, il metodo FIFO per la valorizzazione delle rimanenze può rappresentare in modo più accurato il valore del magazzino. Nel caso di un conto economico, il metodo LIFO per la valorizzazione delle rimanenze può rappresentare in modo più accurato i livelli dei ricavi in periodi di inflazione o deflazione.

C29. Quando si usa la *metodica dei risultati attesi*, può essere altresì necessario effettuare rettifiche alla valutazione per riflettere aspetti che non sono colti nelle previsioni dei flussi di cassa né nel tasso di attualizzazione adottati. Esempi possono includere rettifiche per riflettere la negoziabilità dell'interessenza partecipativa oggetto di valutazione o se la interessenza partecipativa stessa sia di controllo o non di controllo.

C30. La cessione delle piccole e medie imprese avviene spesso mediante la dismissione delle attività e passività che compongono il loro patrimonio piuttosto che attraverso il trasferimento di un'interessenza partecipativa. In questi casi è normale che alcune voci vengono escluse ad esempio, debiti, crediti e capitale circolante e il valore delle attività è determinato applicando un appropriato multiplo di valutazione all'utile al lordo degli oneri finanziari, delle imposte e dell'ammortamento. È importante far sì che il multiplo usato sia basato sull'analisi di altre vendite di attività simili.

IVS 210 Attività immateriali

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–4
Svolgimento dell'incarico	5
Reporting	6
Data di entrata in vigore	7
NOTE ESPLICATIVE	
Tipologie principali di attività immateriali	C1–C10
Avviamento	C11–C13
Caratteristiche delle attività immateriali	C14–C15
Metodiche di valutazione	C16–C17
Metodica di mercato	C18–C21
Metodica dei risultati attesi	C22–C23
Metodo dello sgravio delle royalty	C24–C27
Metodo dei risultati differenziali	C28–C30
Metodo del sovrareddito	C31–C34
Deducibilità fiscale dell'ammortamento	C35
Metodica del costo	C36–C38
Utilizzo di diverse metodiche	C39
Ulteriori informazioni	C40

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali si applicano alle valutazioni delle attività immateriali. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Al fine di conformarsi all'obbligo di identificare l'attività o la passività da valutare, di cui all'IVS 101, par. 2 d), l'*attività immateriale* deve essere chiaramente definita facendo riferimento alla sua tipologia e titolo giuridico o diritto su quell'attività. Le principali tipologie di attività immateriali e le loro caratteristiche tipiche sono trattate nei paragrafi dal C1 al C13 delle Note esplicative del presente principio.

3. L'oggetto dell'incarico dovrebbe identificare eventuali attività complementari e confermare se queste siano o meno da includere nella valutazione. Un'attività complementare è un'attività che viene utilizzata in combinazione con l'attività valutata per generare flussi di cassa associati con l'attività valutata. Se le attività complementari devono essere escluse, sarà necessario chiarire se l'*attività immateriale* oggetto della

valutazione debba essere valutata in base all'ipotesi che le attività complementari siano disponibili ad un acquirente ovvero all'ipotesi che non lo siano, nel qual caso l'attività viene valutata singolarmente.

4. Esempi comuni di ipotesi o di *ipotesi speciali* che emergono nel valutare le attività immateriali, e che bisogna indicare, secondo quanto previsto dall'IVS 101 par. 2 i), includono che venga considerato concesso un brevetto che alla *data della valutazione* ancora non è venuto ad esistenza oppure che un prodotto concorrente sia stato immesso o ritirato dal mercato.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

5. Non vi sono ulteriori regole per le attività immateriali.

Reporting (IVS 103)

6. Non vi sono regole ulteriori per le attività immateriali oltre al fatto di includere riferimenti appropriati agli aspetti trattati nel documento sull'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi dal 2 al 4 di cui sopra.

Data di entrata in vigore

7. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2012, sebbene se ne incoraggi un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Tipologie principali di attività immateriali

C1. Un'*attività immateriale* è un'attività non monetaria che si manifesta per le sue caratteristiche economiche. Non ha consistenza fisica ma garantisce diritti e benefici economici ai suoi proprietari.

C2. Le valutazioni di attività immateriali sono richieste per molti scopi diversi tra cui acquisizioni, fusioni e alienazioni di aziende, o di parti di esse, per acquisti e vendite di attività immateriali, dichiarazioni alle autorità fiscali, controversie legali, procedure concorsuali e predisposizione dell'informativa finanziaria.

C3. Un'*attività immateriale* può essere identificabile ovvero non identificabile. Un'attività è identificabile se:

a) è separabile, ossia può essere separata o scorporata dall'azienda e venduta, trasferita, data in licenza, locata o scambiata, singolarmente o in connessione a un contratto o a attività o passività identificabili, indipendentemente dal fatto che l'azienda intenda fare ciò; oppure

b) deriva da diritti contrattuali o da altri titoli giuridici, indipendentemente dal fatto che tali diritti siano trasferibili o separabili dall'azienda o da altri diritti e obbligazioni.

C4. Si definisce generalmente *avviamento* qualsiasi *attività immateriale* non identificabile, associata a un'azienda o a un gruppo di attività.

C5. Le principali classi di attività immateriali identificabili sono le seguenti:

- *attività immateriali* legate al marketing,
- *attività immateriali* legate ai clienti o ai fornitori,
- *attività immateriali* legate alla tecnologia,
- *attività immateriali* legate all'arte.

C6. Nell'ambito di ciascuna classe, le attività possono dividersi in contrattuali o non contrattuali.

C7. Le *attività immateriali* legate al marketing sono usate principalmente nel marketing o nella promozione di prodotti o servizi. Ad esempio marchi di fabbrica, nomi commerciali, design commerciale esclusivo, nomi di domini internet e patti di non concorrenza.

C8. Le *attività immateriali* legate ai clienti o ai fornitori derivano dai rapporti o dalla conoscenza di clienti e fornitori. Ad esempio, accordi per la prestazione di servizi o forniture, accordi di licenza o di royalty, libro ordini (book), contratti di lavoro e rapporti con i clienti.

C9. Le *attività immateriali* legate alla tecnologia derivano da diritti contrattuali e non, per l'uso di tecnologie protette, o meno, da brevetto, banche dati, formule, design, software, procedure o ricette.

C10. Le *attività immateriali* legate all'arte derivano dal diritto a benefici quali royalty per opere d'arte, tra cui opere teatrali, libri, film e musica e dalla tutela del copyright non contrattuale.

Avviamento

C11. L'*avviamento* è qualunque beneficio economico futuro derivante da un'azienda, da un'interessenza partecipativa ovvero dall'uso di un gruppo di attività che non siano separabili. Va ricordato che nei vari regimi fiscali e di informativa finanziaria si applicano diverse definizioni di *avviamento*; può essere necessario riportarle laddove le valutazioni vengano intraprese per queste finalità.

C12. Esempi di benefici che sono riflessi nell'*avviamento* sono:

- specifiche sinergie aziendali derivanti da un'aggregazione aziendale, ad esempio una riduzione dei costi operativi ovvero economie di scala non riflesse nel valore di altre attività,
- opportunità di crescita, ad esempio l'espansione in mercati diversi,
- capitale organizzativo, ad esempio i benefici derivanti da una rete organizzata.

C13. In termini generali l'*avviamento* è l'importo residuale rimanente dopo che i valori di tutte le attività materiali o immateriali o monetarie identificabili, rettificata per le passività certe o potenziali, sono stati dedotti dal valore complessivo dell'azienda.

Caratteristiche delle attività immateriali

C14. La definizione e la descrizione delle singole attività immateriali fa riferimento a caratteristiche quali la proprietà, la funzione, la posizione sul mercato e l'immagine. Tali caratteristiche differenziano le attività immateriali l'una dall'altra. Di seguito alcuni esempi di caratteristiche distintive:

- i marchi di pasticceria possono essere distinti con riferimento ai diversi gusti, origini degli ingredienti e qualità,
- i prodotti software si differenziano generalmente in base alle caratteristiche funzionali.

C15. Sebbene attività immateriali simili nell'ambito della medesima classe condivideranno alcune caratteristiche l'una con l'altra, avranno anch'esse caratteristiche distintive che varieranno in base alla tipologia di attività immateriale.

Metodiche di valutazione

C16. Le tre principali metodiche di valutazione descritte nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* possono essere tutte applicate alla valutazione delle attività immateriali.

C17. Tutti i criteri di valutazione delle attività immateriali richiedono una stima della vita utile residua. Per alcune attività, questa può essere un periodo definito, limitato da un contratto o dai cicli di vita tipici del settore. Altre attività possono avere effettivamente una vita indefinita. La stima della vita utile residua implica la considerazione di fattori legali, tecnologici, funzionali ed economici. Ad esempio, un'attività che include un brevetto farmaceutico può avere una vita legale residua di cinque anni prima della scadenza del brevetto, ma è possibile che un farmaco concorrente che si prevede maggiormente efficace sia atteso sul mercato entro tre anni. Ciò può comportare che la vita utile residua del primo prodotto sia valutata soltanto in tre anni.

Metodica di mercato

C18. Secondo la *metodica di mercato*, il valore di un'*attività immateriale* è determinato dal riferimento all'attività di mercato, ad esempio, l'offerta e la domanda nelle operazioni che coinvolgono attività identiche o simili.

C19. La natura eterogenea delle attività immateriali implica che raramente sia possibile trovare indicazioni di mercato su operazioni che coinvolgono attività identiche. Qualora vi siano indicazioni di mercato, riguarderanno solitamente attività similari ma non identiche. In alternativa, o in aggiunta, la comparazione dei prezzi in eventuali operazioni rilevanti che coinvolgono attività identiche o similari mediante l'analisi delle operazioni di vendita può fornire evidenza di multipli di valutazione, ad esempio può essere possibile determinare il tipico moltiplicatore Prezzo/Utile oppure il tasso di rendimento per una classe simile di attività immateriali.

C20. Qualora sia disponibile l'evidenza dei prezzi o di multipli di valutazione, sarà spesso necessario effettuare rettifiche agli stessi per riflettere le differenze tra l'attività di riferimento e quelle considerate nell'operazione.

C21. Tali rettifiche sono necessarie per riflettere le caratteristiche che differenziano l'*attività immateriale* "target" dalle attività oggetto delle operazioni. Tali rettifiche possono essere determinabili unicamente a livello qualitativo, e non quantitativo. Le situazioni che danno origine a rettifiche qualitative includono gli esempi di seguito riportati:

- il marchio oggetto della valutazione può godere di una posizione più dominante sul mercato rispetto a quelli considerati nelle operazioni,
- un brevetto farmaceutico oggetto di valutazione può avere una efficacia maggiore e meno effetti collaterali rispetto a quelli considerati nelle operazioni.

Metodica dei risultati attesi

C22. Secondo la *metodica dei risultati attesi*, il valore di un'*attività immateriale* è determinato facendo riferimento al valore attuale dei redditi, dei flussi di cassa o dei risparmi di costo generati dall'attività immateriale. Nell'ambito della *metodica dei risultati attesi*, i principali metodi di valutazione impiegati nella valutazione delle attività immateriali sono:

- metodo dello sgravio delle royalty, talvolta denominato metodo del risparmio delle royalty,
- metodo dei risultati differenziali, talvolta denominato metodo dei risultati incrementali ,

- metodo del sovrareddito.

C23. Ciascuno di questi metodi comporta la conversione dei flussi di cassa futuri in un'indicazione di valore mediante tecniche di attualizzazione dei flussi di cassa o, nei casi più semplici, l'applicazione di un multiplo di capitalizzazione ai flussi di cassa di un singolo periodo rappresentativo.

Metodo dello sgravio delle royalty

C24. Secondo il metodo dello sgravio delle royalty, il valore di un'*attività immateriale* è determinato facendo riferimento al valore degli ipotetici pagamenti delle royalty che si risparmierebbero con il possesso del bene, rispetto all'ottenimento di una licenza sull'*attività immateriale* da un soggetto terzo concedente. Gli ipotetici pagamenti delle royalty lungo la vita dell'*attività immateriale* sono rettificati per tener conto delle imposte e attualizzati per riflettere il valore attuale alla *data della valutazione*. In alcuni casi, i pagamenti delle royalty possono includere un pagamento iniziale in aggiunta agli importi periodici sulla base di una percentuale dei ricavi o di qualche altro parametro economico-finanziario.

C25. Per ottenere un tasso ipotetico delle royalty è possibile avvalersi di due metodi. Il primo si basa sui tassi delle royalty presenti sul mercato per operazioni simili o comparabili. Un prerequisito per questo metodo è l'esistenza di attività immateriali comparabili che siano concesse in licenza regolarmente alle normali condizioni di mercato. Il secondo metodo è basato su una ripartizione degli utili che sarebbero ipoteticamente pagati in un'operazione conclusa alle normali condizioni di mercato da un concessionario disponibile ad un concedente disponibile per il diritto di utilizzare l'attività immateriale.

C26. Nel metodo dello sgravio delle royalty, sono presi in considerazione alcuni o tutti i seguenti *input* valutativi:

- le proiezioni relative al parametro economico-finanziario, ad esempio, il volume dei ricavi a cui sarebbe applicato il tasso delle royalty per tutta la durata della vita di una *attività immateriale* insieme ad una stima della vita dell'attività immateriale,
- il tasso al quale sarebbe possibile ottenere un'esenzione fiscale sugli ipotetici pagamenti delle royalty;
- il costo dell'attività promozionale ed eventuali altri costi che sarebbero sostenuti da un concessionario per l'uso dell'attività;
- un tasso di attualizzazione o di capitalizzazione appropriato per convertire gli ipotetici pagamenti delle royalty in un valore attuale.

Se è possibile utilizzare entrambi i metodi, si applicano di solito tutti e due ai fini di una verifica reciproca.

C27. I tassi di royalty spesso variano significativamente sul mercato per attività apparentemente simili. Quindi è prudente parametrare il tasso delle royalty stimato facendo riferimento al margine operativo che un partecipante tipico richiederebbe dalle vendite generate dall'uso dell'attività.

Metodo dei risultati differenziali

C28. Il metodo dei risultati differenziali consiste nella comparazione dei profitti o dei flussi di cassa stimati che sarebbero realizzati da un'azienda che si avvale dell'*attività immateriale* con quelli che sarebbero ottenuti da un'azienda che non si avvale dell'attività immateriale. Tale metodo viene spesso utilizzato qualora i tassi di royalty basati sul mercato non siano disponibili o attendibili.

C29. Una volta stabilita la differenza tra i profitti che saranno generati, si applica un tasso di attualizzazione appropriato per convertire tra i profitti o i flussi di cassa incrementali periodici stimati ad un valore corrente o ad un multiplo di capitalizzazione al fine di capitalizzare i profitti o flussi di cassa incrementali costanti.

C30. Il metodo dei risultati differenziali può essere utilizzato per valutare sia le attività immateriali il cui uso avrà come conseguenza un risparmio sui costi, sia quelle il cui uso genererà profitti o flussi di cassa aggiuntivi.

Metodo del sovrareddito

C31. Il metodo del sovrareddito determina il valore di un'*attività immateriale* come il valore attuale dei flussi di cassa attribuibile all'*attività immateriale* in oggetto dopo aver escluso la parte dei flussi di cassa attribuibile alle attività complementari. Tale metodo si utilizza solitamente nella valutazione dei contratti con il cliente, delle relazioni con la clientela e di progetti di ricerca e sviluppo in corso.

C32. Il metodo del sovrareddito può essere applicato usando un unico periodo di flussi di cassa previsti, definito come "metodo del sovrareddito per singolo periodo", oppure usando più periodi di flussi di cassa previsti, definito come "metodo del sovrareddito multiperiodale". Il metodo del sovrareddito multiperiodale è quello più comunemente usato poiché le attività immateriali solitamente apportano benefici monetari per un periodo esteso.

C33. Il metodo del sovrareddito comporta l'allocazione dei flussi di cassa attesi alla più piccola unità aziendale o al più piccolo gruppo di attività dell'azienda che include tutti i ricavi che possono derivare dall'attività in oggetto.

C34. Da questa previsione dei flussi di cassa, viene effettuata una deduzione rispetto alla quota dei flussi di cassa attribuibili alle attività materiali e immateriali e finanziarie complementari. Ciò si ottiene calcolando un rendimento o una rendita economica appropriati per le attività complementari e deducendola dai flussi di cassa. Per giungere ad una valutazione dell'attività in oggetto, può essere appropriato altresì effettuare una deduzione ulteriore per riflettere l'eventuale valore addizionale attribuibile al fatto che tutte le attività sono utilizzate insieme come un'entità in funzionamento. Questo riflette generalmente il beneficio dei flussi di cassa attribuibili all'attività di una forza lavoro organizzata che non sarebbe disponibile ad un acquirente della singola attività.

Deducibilità fiscale dell'ammortamento

C35. In molti regimi fiscali, l'ammortamento di un'*attività immateriale* può essere trattato come un costo deducibile ai fini del calcolo del reddito imponibile. La deducibilità fiscale dell'ammortamento può avere un impatto positivo sul valore dell'attività. Quando si utilizza la *metodica dei risultati attesi* sarà necessario considerare l'impatto di eventuali benefici fiscali conseguibili dagli acquirenti ed effettuare le rettifiche appropriate ai flussi di cassa.

Metodica del costo

C36. La *metodica del costo* è usata principalmente per attività immateriali generate internamente che non generano flussi di reddito identificabili. Secondo la *metodica del costo*, viene stimato il costo di sostituzione o rimpiazzo di un'attività simile ovvero di un'attività che fornisce un potenziale di servizio simile o che ha un'utilità analoga.

C37. Tra le attività immateriali per le quali è possibile utilizzare la *metodica del costo* sono incluse, a titolo esemplificativo, quelle di seguito elencate:

- software autoprodotti poiché a volte è possibile osservare sul mercato il prezzo del software con una capacità di servizio identica o simile,
- siti web, in quanto può essere possibile stimare il costo per la costruzione di un sito web,
- una forza lavoro organizzata mediante la determinazione della spesa necessaria per potenziare la forza lavoro.

C38. Gli *input* che si considerano nell'applicare la *metodica del costo* includono quelli di seguito elencati:

- il costo per la produzione o l'acquisto di un'attività identica;
- il costo per la produzione o l'acquisto di un'attività che ha la stessa utilità o potenziale di servizio;
- eventuali rettifiche necessarie al costo di produzione o di acquisto per riflettere le caratteristiche specifiche dell'attività in oggetto, quali l'obsolescenza economica o funzionale;
- l'eventuale costo opportunità sostenuto da chi ha prodotto l'attività.

Utilizzo di diverse metodiche

C39. A ragione della natura eterogenea delle molte attività immateriali, si avverte spesso l'esigenza di utilizzare più metodiche e criteri ai fini della misurazione del valore rispetto a quanto avviene per altre classi di attività.

Ulteriori informazioni

C40. Ulteriori informazioni sono incluse nel Technical Information Paper 3 "The Valuation of Intangible Assets".⁵

⁵ Pubblicato da IVSC - ISBN 978-0-9569313-2-0

IVS 220 Impianti e macchinari

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–4
Svolgimento dell'incarico	5
Reporting	6
Data di entrata in vigore	7
NOTE ESPLICATIVE	
Impianti e macchinari	C1–C2
Attività immateriali	C3
Contratti di finanziamento	C4–C5
Vendite forzate	C6–C7
Metodiche di valutazione	C8–C12

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali si applicano alle valutazioni di impianti e macchinari. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Al fine di conformarsi all'obbligo di identificare l'attività o la passività da valutare, di cui all'IVS 101, par. 2 d), si deve considerare il grado in cui l'impianto o il macchinario è legato o integrato alle altre attività. Per esempio:

- le attività possono essere permanentemente legate al suolo e non sarebbe possibile rimuoverle senza una sostanziale demolizione del bene o di eventuali strutture o edifici circostanti,
- una singola macchina può essere parte di una linea di produzione integrata in cui la funzionalità dipende da altre attività.

In questi casi sarà necessario definire chiaramente cosa deve essere incluso o escluso dalla valutazione. Devono essere altresì dichiarate le necessarie ipotesi o *ipotesi speciali* relative alla disponibilità di eventuali attività complementari (si veda anche il paragrafo 4 qui di seguito).

3. Gli impianti e i macchinari collegati alla fornitura di servizi ad un edificio sono spesso integrati nell'edificio e una volta installati non sono più da questo separabili. Tali elementi faranno parte normalmente dell'immobile. Tra gli esempi, impianti con la funzione primaria di fornire energia elettrica, gas, riscaldamento, raffreddamento o ventilazione ad un edificio e macchinari quali gli ascensori. Qualora la finalità della valutazione richieda che tali elementi siano valutati separatamente, l'oggetto dell'incarico deve includere una dichiarazione che il valore di tali elementi è generalmente incluso nell'immobile e non è realizzabile separatamente. Quando sono assunti diversi incarichi di valutazione per effettuare una stima di

un immobile e di impianti e macchinari situati nella medesima area, occorre prestare attenzione al fine di evitare omissioni o errori di duplicazione.

4. A ragione delle diverse natura e trasportabilità di molti elementi di impianti e macchinari, saranno generalmente necessarie ulteriori ipotesi per descrivere lo stato e le circostanze in cui l'attività viene valutata. Al fine di conformarsi all'IVS 101 par. 2 i), queste devono essere considerate e incluse nell'oggetto dell'incarico. Esempi di ipotesi che possono essere appropriate in differenti circostanze includono:

- che le attività di impianti e macchinari siano valutate nel loro complesso, sul posto e come parte dell'azienda, considerata come un'entità in funzionamento;
- che le attività di impianti e macchinari siano valutate nel loro complesso, sul posto e come parte dell'azienda, ma in base all'ipotesi che l'attività aziendale sia cessata;
- che le attività di impianti e macchinari siano valutate come elementi individuali per essere poi rimosse dalla loro attuale collocazione.

In alcune circostanze, può risultare appropriato illustrare gli effetti sul valore degli impianti e dei macchinari derivanti dalla chiusura dell'azienda o della cessazione delle attività.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

5. Non vi sono ulteriori regole per gli impianti e i macchinari.

Reporting (IVS 103)

6. Oltre alle regole minimali contenute nell'IVS 103 *Reporting*, una relazione di valutazione sugli impianti e i macchinari deve includere riferimenti appropriati agli aspetti trattati nell'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi dal 2 al 4 sopra riportati. La relazione deve includere altresì indicazioni in merito all'effetto sul valore finale di eventuali attività materiali o immateriali associate escluse dalla valutazione, quale ad esempio il software operativo per una macchina o un diritto continuo di occupazione del suolo sul quale l'elemento si trova.

Data di entrata in vigore

7. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2012, sebbene se ne incoraggi un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Impianti e macchinari

C1. Gli impianti e macchinari sono attività materiali posseduti da un'azienda per essere utilizzati nella produzione o nella fornitura di beni o servizi, per la locazione a terzi o per altre esigenze di gestione aziendale e che ci si attende siano usati per un certo periodo di tempo. Le seguenti attività non sono classificate come impianti e macchinari:

- immobili,
- risorse minerarie o naturali,
- materie prime e materiali di consumo,
- rimanenze di magazzino,
- beni di consumo,

- attività agricole (ad esempio, piante, bestiame, ecc.),
- proprietà personali come opere d'arte, gioielli e oggetti da collezione.

C2. Una valutazione di impianti e macchinari richiederà normalmente la considerazione di una serie di fattori relativi all'attività stessa, al suo ambiente e al suo potenziale economico. Esempi di fattori che può essere necessario considerare con riferimento a ognuno di questi tre aspetti includono:

Fattori relativi all'attività:

- le specifiche tecniche;
- la vita fisica residua;
- le condizioni, inclusa la storia manutentiva del bene;
- se l'attività non è valutata nella sua attuale collocazione, i costi di smantellamento e di rimozione;
- eventuali perdite potenziali di un'attività complementare, ad esempio la vita operativa di una macchina può essere ridotta dalla durata della locazione sull'edificio in cui questa si trova.

Fattori relativi all'ambiente:

- la collocazione in relazione alla fonte di materie prime e ai mercati per il prodotto. Anche l'appropriatezza di una collocazione può avere vita definita, ad esempio laddove le materie prime siano limitate e la domanda del prodotto sia transitoria;
- l'impatto della legislazione in materia ambientale e di altro tipo che impone limitazioni d'uso o ulteriori costi operativi o di smantellamento.

Fattori relativi al potenziale economico:

- la redditività effettiva o potenziale dell'attività sulla base della comparazione dei costi di gestione con gli utili effettivi o potenziali;
- la domanda dei prodotti dello specifico impianto o macchinario relativamente a fattori macro- e microeconomici che potrebbero incidere su di essa;
- la possibilità che l'attività sia impiegata per un uso migliore rispetto a quello corrente.

Attività immateriali

C3. Le attività immateriali non rientrano nella classificazione di impianti e macchinari. Tuttavia, un'*attività immateriale* può incidere sul valore degli impianti e macchinari. Per esempio, il valore di modelli e stampe è spesso indissolubilmente legato ai diritti di proprietà intellettuale associati. Il software operativo, i dati tecnici, i registri di produzione e i brevetti sono ulteriori esempi di attività immateriali che possono incidere sul valore di impianti e macchinari, in base al fatto se essi siano o meno inclusi nella valutazione. In questi casi, il processo di valutazione comporterà di dover tenere conto dell'inclusione delle attività immateriali e del loro impatto sulla valutazione degli impianti e macchinari.

Contratti di finanziamento

C4. Un impianto o macchinario può essere soggetto a contratti di finanziamento. Di conseguenza, l'attività non può essere venduta senza che al creditore o al locatore siano corrisposti eventuali saldi dovuti in base al contratto di finanziamento. Questo pagamento può superare o meno il valore che l'elemento assumerebbe in assenza di vincoli o gravami. A seconda della finalità della valutazione, può essere appropriato identificare

eventuali attività sottoposte a gravami e riportarne i valori separatamente da quelli delle attività libere da gravami.

C5. Gli impianti e macchinari oggetto di contratti di leasing operativo sono di proprietà di terzi e quindi non sono inclusi nella valutazione delle attività del locatario. Tuttavia, può essere necessario considerare tali attività poiché la loro presenza può avere un impatto sul valore delle attività di proprietà utilizzate in associazione ad esse.

Vendite forzate

C6. Gli impianti e macchinari possono essere particolarmente interessati da condizioni di vendita forzata, come descritto nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* (par. dal 53 al 55). Un esempio comune è quello in cui le attività devono essere rimosse da un immobile in un arco di tempo che preclude lo svolgimento di un'appropriate promozione commerciale a causa della scadenza del contratto di leasing.

C7. L'impatto di tali circostanze sul valore deve essere attentamente considerato. Per indicare il valore di presumibile realizzo del bene, sarà necessario considerare eventuali alternative alla vendita nell'attuale sito, quali la praticabilità ed il costo dello spostamento degli elementi ad un'altra collocazione per essere venduti entro l'arco di tempo consentito.

Metodiche di valutazione

C8. Le tre principali metodiche di valutazione descritte nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* possono essere tutte applicate alla valutazione delle attività di impianti e macchinari.

C9. Per classi di impianti e macchinari omogenee, ad esempio gli autoveicoli ed alcuni tipi di attrezzature da ufficio o macchinari industriali, si utilizza normalmente la *metodica di mercato* in quanto esistono dati sufficienti sulle vendite recenti di attività simili. Tuttavia, molti tipi di impianti e macchinari sono specialistici e non saranno disponibili per loro dati diretti di vendite simili, rendendo quindi necessario il ricorso alla *metodica dei risultati attesi* oppure alla *metodica del costo*.

C10. La *metodica dei risultati attesi* ai fini della valutazione di impianti e macchinari può essere usata qualora sia possibile identificare flussi di cassa specifici per l'attività o per un gruppo di attività complementari, ad esempio laddove un gruppo di attività che formano un impianto produttivo sia in funzione per realizzare un prodotto da destinare al mercato.⁶ Tuttavia, alcuni flussi di cassa possono essere attribuibili alle attività immateriali e risultare difficilmente separabili dai flussi di cassa generati dagli impianti e macchinari. L'uso della *metodica dei risultati attesi* non è solitamente praticabile per molti degli impianti e macchinari.

C11. Per gli impianti e i macchinari è comunemente adottata la *metodica del costo*, in particolare nel caso di singole attività specialistiche. Viene applicato calcolando il costo di sostituzione (o rimpiazzo) deprezzato⁷ dell'attività. Viene stimato il costo sostenuto da un partecipante al mercato per sostituire l'attività in oggetto. Il costo di sostituzione è il costo da sostenere per ottenere un'attività alternativa di pari utilità, può trattarsi di un bene equivalente moderno avente le stesse funzionalità oppure può trattarsi di una replica esatta dell'attività in oggetto. Quest'ultima alternativa è appropriata soltanto quando il costo della replica sarebbe

⁶ Ulteriori indicazioni sono contenute nell'Exposure Draft TIP 1 Discounted Cash Flow (DCF) Method – pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4.

⁷ Ulteriori indicazioni più dettagliate sono contenute nel TIP 2 The Cost Approach for Tangible Assets pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-1-3.

inferiore al costo di un bene equivalente moderno o nel caso in cui l'utilità offerta dall'attività in oggetto potrebbe essere fornita soltanto da una replica esatta e non anche dal moderno equivalente.

C12. Una volta stabilito il costo di sostituzione, vengono poi effettuate deduzioni per riflettere l'obsolescenza fisica, funzionale ed economica dell'attività in oggetto comparata all'attività alternativa che potrebbe essere acquistata al costo di sostituzione.

IVS 230 Diritti inerenti a immobili

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–4
Svolgimento dell'incarico	5
Reporting	6
Data di entrata in vigore	7
NOTE ESPLICATIVE	
Tipologie di diritti inerenti a immobili	C1–C3
La gerarchia dei diritti inerenti a immobili	C4–C7
Locazione	C8–C11
Metodiche di valutazione	C12
Metodica di mercato	C13–C15
Metodica dei risultati attesi	C16–C21
Metodica del costo	C22–C24

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali si applicano alle valutazioni di diritti inerenti a immobili. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Al fine di conformarsi all'obbligo di identificare l'attività o la passività da valutare, di cui all'IVS 101, par. 2 d), è necessario includere quanto segue:

- una descrizione del diritto inerente a immobili da sottoporre a valutazione,
- l'identificazione di eventuali diritti assoluti o relativi che condizionano il diritto inerente a immobili oggetto di valutazione.

3. Al fine di conformarsi alle regole contenute nell'IVS 101, ai paragrafi 2 g) e h), che richiedono di indicare rispettivamente l'ampiezza dell'indagine e la natura e la fonte delle informazioni su cui si fa affidamento, si deve considerare quanto segue:

- le evidenze necessarie per verificare l'esistenza del diritto inerente a immobili ed eventuali rilevanti diritti connessi,
- l'ampiezza delle eventuali ispezioni,
- chi è responsabile per le informazioni sull'area del sito e eventuali aree su cui insiste l'immobile,
- chi è responsabile per le informazioni sulle caratteristiche e sulle condizioni dell'immobile,
- l'ampiezza dell'indagine in merito alla natura, alle caratteristiche e all'adeguatezza dei servizi,

- l'esistenza di informazioni sulle condizioni del terreno e delle fondamenta,
- chi è responsabile per l'identificazione di rischi ambientali effettivi o potenziali,
- le autorizzazioni o le limitazioni giuridiche all'utilizzo dell'immobile.

4. Tipici esempi di *ipotesi speciali* che può essere necessario concordare e confermare al fine di rispettare il par. 2 i) dell'IVS 101 includono:

- che abbia avuto luogo un cambiamento fisico determinato, ad esempio il caso di un edificio solo progettato che sia valutato come se fosse costruito alla *data della valutazione*,
- che ci sia stata una modifica nello status dell'immobile, ad esempio che un edificio non occupato sia stato locato o che un edificio locato sia stato liberato alla *data della valutazione*.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

5. Non vi sono ulteriori regole per i diritti inerenti a immobili.

Reporting (IVS 103)

6. Non vi sono regole ulteriori regole per i diritti inerenti a immobili oltre all'obbligo di includere riferimenti appropriati agli aspetti trattati nel documento sull'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi 2, 3 e 4 sopra riportati.

Data di entrata in vigore

7. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Tipologie di diritti inerenti a immobili

C1. Un diritto inerente a immobili può rappresentare diverse tipologie di diritti, tra cui il diritto di proprietà, controllo, uso o occupazione di terreni e edifici. Ci sono tre tipologie base di diritti inerenti a immobili:

un diritto assoluto (*superior interest*) su aree definite di terreno, che attribuisce al titolare il diritto assoluto e perpetuo di proprietà e controllo del terreno e degli eventuali immobili che insistono sullo stesso, soggetto unicamente ad eventuali limitazioni derivanti da determinati negozi giuridici (ad esempio da un contratto di locazione) o da vincoli di legge;

- a) un diritto relativo (*subordinate interest*) che attribuisce al titolare il diritto di possesso e controllo esclusivo di un'area definita di terreno e degli immobili per un periodo prestabilito, ad esempio in base ai termini di un contratto di locazione;
- b) il diritto d'uso di un terreno o di immobili, senza il diritto di possesso o controllo esclusivo, ad esempio una servitù di passaggio o di uso di un terreno soltanto per un'attività prestabilita.⁸

C2. I diritti inerenti a immobili possono essere detenuti congiuntamente, quando vi siano più soggetti titolari del medesimo diritto, oppure ciascuno dei soggetti può essere titolare in misura proporzionale maggiore o minore rispetto agli altri contitolari in relazione al medesimo bene.

⁸ * NdT Rispetto alla suddivisione in categorie del testo originale in lingua inglese, che rispecchia un diverso ordinamento giuridico, il diritto d'uso è sempre riferito alla categoria dei diritti assoluti, di cui alla lettera a).

C3. Sebbene siano utilizzate parole e termini diversi per descrivere queste tipologie di diritti inerenti a immobili nei diversi paesi, i concetti di diritto assoluto e di diritto relativo sono comuni a molti ordinamenti giuridici. L'impossibilità di trasferire fisicamente da un luogo all'altro i terreni e gli edifici comporta che è il diritto detenuto da un soggetto ad essere trasferito nello scambio e non fisicamente il terreno o gli edifici. Il valore, quindi, riguarda il diritto inerente a immobili e non fisicamente il terreno o gli edifici.

La gerarchia dei diritti inerenti a immobili

C4. Le diverse tipologie di diritti inerenti a immobili non si escludono a vicenda. Un diritto assoluto può essere gravato da contratti da cui scaturiscono uno o più diritti relativi. Il proprietario può locare una parte o tutto il bene. Il rapporto principale riguarda il proprietario e il locatario al quale è locato il bene. Qualora non sia espressamente vietato dal contratto di locazione, il locatario può concedere in locazione una parte o tutto il bene ad un terzo soggetto, dando luogo a un contratto di sub-locazione. Un contratto di sub-locazione avrà sempre una durata più breve rispetto al contratto di locazione principale dal quale ha avuto origine, anche soltanto di un giorno.

C5. Tali diritti inerenti a immobili hanno caratteristiche proprie che li contraddistinguono, così come descritto nei seguenti esempi:

- sebbene un diritto assoluto attribuisca al titolare la piena proprietà in perpetuo, esso può essere condizionato da diritti relativi. Questi ultimi possono discendere da un contratto di locazione, da restrizioni imposte da un precedente proprietario o da vincoli di legge;
- un contratto di locazione di un immobile avrà una durata definita, alla fine della quale il possesso del bene ritorna al proprietario. Il contratto di locazione imporrà solitamente degli obblighi al locatario, ad esempio il pagamento dei canoni di affitto e di altre spese. Esso può imporre altresì condizioni o restrizioni, ad esempio su come l'immobile può essere utilizzato o sulla possibilità di sublocare a terzi;
- un diritto d'uso può essere detenuto in perpetuo o per un periodo definito. Il diritto d'uso può dipendere dal fatto che il titolare effettui i pagamenti previsti o adempia ad altre condizioni definite.

C6. Nel valutare un diritto inerente a immobili è quindi necessario identificare la natura dello stesso e riportare eventuali vincoli ed oneri posti dall'esistenza di altri diritti sul medesimo immobile. La somma dei singoli valori dei diversi diritti sullo stesso immobile sarà spesso differente dal valore del diritto assoluto libero da gravami.

C7. I diritti inerenti a immobili sono solitamente definiti dalla legge e regolati da quest'ultima o da norme locali. Prima di effettuarne una valutazione, è essenziale comprendere il contesto normativo di riferimento per il diritto inerente a immobili in esame.

Locazione

C8. Nel valutare un immobile che sia soggetto a locazione, ovvero un diritto derivante da locazione, è necessario considerare il canone previsto dal contratto di locazione e, nei casi in cui sia diverso, il *canone di locazione a condizioni di mercato*.

C9. Il *canone di locazione a condizioni di mercato* è il valore stimato di scambio di un diritto inerente a immobili alla data di valutazione tra un locatore disponibile ed un locatario disponibile in un'operazione fra

controparti indipendenti, dopo un'appropriate promozione commerciale in cui ciascuno dei contraenti si è comportato in maniera consapevole, prudente e senza forzatura alcuna.

10. Le indicazioni del *Quadro concettuale di riferimento IVS* circa la simile definizione di *valore di mercato* possono essere utilizzate per comprendere la definizione di *canone di locazione a condizioni di mercato*. In particolare, il risultato della valutazione esclude un canone sovrastimato o sottostimato a causa di speciali termini contrattuali, corrispettivi o concessioni particolari. I "termini di locazione appropriati" sono i termini che sarebbero normalmente concordati sul mercato per la tipologia di immobile alla *data della valutazione* tra i partecipanti al mercato. Nel fornire una valutazione del *canone di locazione a condizioni di mercato* si dovrebbero sempre indicare le principali condizioni di locazione che sono state assunte.

C11. Il canone di affitto è la somma da corrispondersi secondo le condizioni di un contratto di locazione effettivamente esistente. Esso può essere fisso per tutta la durata della locazione ovvero variabile. La frequenza e gli elementi alla base del calcolo delle variazioni nel canone saranno stabiliti nel contratto di locazione e devono essere identificati e compresi per stabilire i diritti complessivi spettanti al locatore e gli obblighi che impegnano il locatario.

Metodiche di valutazione

C12. Le tre principali metodiche di valutazione descritte nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* sono tutte applicabili alla valutazione di un diritto inerente a immobili.

Metodica di mercato

C13. I diritti inerenti a immobili non sono omogenei. Anche se i terreni e gli edifici cui attiene il diritto oggetto della valutazione hanno caratteristiche fisiche identiche ad altri scambiati sul mercato, differirà la localizzazione. Nonostante tali differenze, per la valutazione dei diritti inerenti a immobili si applica comunemente la *metodica di mercato*.

C14. Al fine di comparare l'oggetto della valutazione con il prezzo di altri beni che siano stati recentemente scambiati sul mercato o che siano attualmente disponibili sul mercato, è prassi adottare un'adeguata unità di comparazione. Le unità di comparazione comunemente utilizzate includono l'analisi dei prezzi di vendita, calcolando il prezzo per metro quadrato nel caso di un immobile o per ettaro nel caso di un terreno. Altre unità utilizzate ai fini della comparazione dei prezzi, laddove vi sia una sufficiente omogeneità in termini di caratteristiche fisiche, includono il prezzo per stanza e il prezzo per unità di *output*, ad esempio i raccolti. Una unità di comparazione è utile solo se coerentemente selezionata e applicata in ciascuna analisi all'immobile da valutare e agli immobili comparabili. Nella misura possibile, le unità di comparazione impiegate dovrebbero essere quelle comunemente utilizzate dai partecipanti al mercato di riferimento.

C15. Per determinare l'affidabilità dei dati sui prezzi comparabili nel processo di valutazione occorre confrontare l'immobile da valutare con le caratteristiche dell'immobile da cui derivano i dati. Dovrebbero essere prese in considerazione le differenze tra i seguenti fattori:

- il diritto inerente all'immobile che fornisce l'evidenza del prezzo e il diritto inerente all'immobile da valutare,
- le rispettive localizzazioni,
- le rispettive qualità del terreno o l'età e le specifiche degli immobili,

- l'uso consentito o la suddivisione in zone di ciascun immobile,
- le circostanze in cui il prezzo è stato determinato e la *configurazione di valore* richiesta,
- la data effettiva dell'evidenza del prezzo e la data di riferimento della valutazione richiesta.

Metodica dei risultati attesi

C16. I diversi criteri di valutazione che rientrano nella nozione generale di *metodica dei risultati attesi* presentano la caratteristica comune secondo cui il valore è basato sul reddito effettivo o stimato che è, o può essere, ottenuto dal titolare del diritto inerente a immobili. Nel caso di *investimenti immobiliari*, tale reddito potrebbe presentarsi sotto forma di rendita da locazione; in un immobile ad uso del proprietario potrebbe essere il canone di locazione presunto (o risparmiato) basato sulla spesa che il proprietario dovrebbe sostenere per affittare uno spazio equivalente. Quando un edificio è adatto soltanto per un particolare tipo di attività commerciale, il reddito è spesso legato ai flussi di cassa effettivi o potenziali che spetterebbero al proprietario di quell'edificio dall'attività commerciale. L'uso del potenziale commerciale di un immobile a fini valutativi viene spesso designato *metodo del reddito*.

C17. Successivamente al flusso di reddito identificato si applica la capitalizzazione per indicarne il valore. Un flusso di reddito che è probabile rimanga costante può essere capitalizzato usando un singolo moltiplicatore, noto come tasso di capitalizzazione. Questo rappresenta il rendimento, o il rendimento figurativo nel caso di un proprietario-occupante, che un investitore si aspetterebbe, tenuto conto del costo temporale del denaro e dei rischi e benefici derivanti dalla proprietà. Tale metodo, conosciuto come metodo "reddituale puro" (*all risks yield*) è veloce e semplice ma il suo utilizzo non è affidabile quando ci si attende che il reddito cambi nei periodi futuri in una misura maggiore di quella generalmente attesa sul mercato o nei casi in cui è necessaria un'analisi più sofisticata.

C18. In questi casi, possono essere utilizzate diverse forme del criterio dei benefici futuri attualizzati. Queste variano considerevolmente nel dettaglio ma condividono la caratteristica basilare che il reddito netto per un periodo futuro definito è ricondotto al valore attuale usando un tasso di attualizzazione. La somma dei valori attuali per singoli periodi costituisce il valore del capitale. Come nel caso del criterio "reddituale puro", il tasso di attualizzazione in un modello dei benefici futuri attualizzati sarà basato sul costo temporale del denaro e sui rischi e i benefici relativi al flusso di reddito in questione.

C19. Il tasso di rendimento o di attualizzazione di cui sopra sarà determinato in funzione dell'obiettivo della valutazione. Qualora esso serva a determinare il valore per uno specifico proprietario (attuale o potenziale) in base ai criteri di investimento di quest'ultimo, il tasso utilizzato può riflettere il suo tasso di rendimento atteso ovvero il suo costo medio ponderato del capitale. Qualora esso serva a determinare il *valore di mercato*, il tasso sarà ottenuto dall'analisi dei rendimenti impliciti nel prezzo pagato per i diritti inerenti a immobili negoziati sul mercato tra i partecipanti al mercato.

C20. Il tasso di attualizzazione appropriato dovrebbe essere determinato a partire dall'analisi dei tassi impliciti nelle operazioni di mercato. Qualora ciò non sia possibile, un tasso di attualizzazione appropriato può essere determinato a partire da un tasso *risk-free* rettificato per i rischi e benefici aggiuntivi specifici del diritto inerente a immobili oggetto di valutazione.

C21. Il tasso di rendimento o di attualizzazione appropriato dipenderà anche dal fatto se gli *input* reddituali o i flussi di cassa utilizzati rispecchiano i livelli correnti oppure se sono state compiute delle previsioni per riflettere l'inflazione o deflazione attesa.⁹

Metodica del costo

C22. Tale metodica è generalmente applicata alla valutazione dei diritti inerenti a immobili mediante il criterio del costo di sostituzione (o rimpiazzo) deprezzato¹⁰. Esso è normalmente utilizzato quando non vi sia evidenza dei prezzi sostenuti per transazioni di immobili simili ovvero di alcun flusso di reddito identificabile effettivo o figurativo che spetterebbe al titolare del diritto cui si fa riferimento. Viene usato principalmente per la valutazione di immobili con peculiari caratteristiche, ossia immobili che sono venduti sul mercato raramente o che sono vendute solo nell'ambito di cessione di un complesso aziendale.

C23. La prima fase richiede il calcolo di un costo di sostituzione. Questo è normalmente il costo di sostituzione o rimpiazzo dell'immobile con un cespite moderno equivalente, alla relativa data di valutazione. Nel caso in cui però un immobile equivalente richieda una replica dell'immobile in oggetto per fornire la stessa utilità ad un partecipante al mercato, il costo di sostituzione sarà quello della riproduzione o replica della costruzione in oggetto piuttosto che quello della sua sostituzione con un equivalente moderno. Il costo di sostituzione deve riflettere tutti i costi connessi quali il valore del terreno, l'infrastruttura, i costi di progettazione e di finanziamento che dovrebbe sostenere il partecipante al mercato per creare un bene equivalente.

C24. Successivamente al costo del cespite moderno equivalente si apportano le rettifiche per obsolescenza. L'obiettivo della rettifica per obsolescenza è quello di stimare, per un potenziale acquirente, quanto sarebbe inferiore il valore dell'immobile da valutare rispetto al valore del moderno equivalente. L'obsolescenza tiene conto della condizione fisica, della funzionalità e dell'utilità economica dell'immobile in oggetto in rapporto al cespite moderno equivalente.

⁹ Ulteriori indicazioni sono contenute nel TIP 1 Discounted Cash Flow pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4.

¹⁰ Ulteriori indicazioni sono contenute nel TIP 2 The Cost Approach for Tangible Assets pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-1-3.

IVS 233 Investimenti immobiliari in costruzione

Indice	Paragrafi
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–3
Svolgimento dell'incarico	4
Reporting	5
Data di entrata in vigore	6

NOTE ESPLICATIVE

Investimenti immobiliari	C1–C3
Metodiche di valutazione	C4–C10
<i>Input</i> valutativi	C11
Considerazioni specifiche per l'informativa finanziaria	C12
Considerazioni specifiche per valutazioni a garanzia delle esposizioni creditizie	C13

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali e nell'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili* si applicano alle valutazioni degli *investimenti immobiliari* in costruzione. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Al fine di conformarsi alle regole contenute nell'IVS 101, ai paragrafi 2 g) e h), che richiedono rispettivamente di indicare l'ampiezza delle indagini e la natura e la fonte delle informazioni su cui fare affidamento, devono essere considerati i seguenti aspetti:

- la fonte di informazioni sull'edificio in oggetto, ad esempio identificando i progetti e le specifiche che saranno usati per indicare il valore del progetto completato;
- la fonte delle informazioni sulla costruzione e su altri costi necessari a completare il progetto.

3. Tipici esempi di ipotesi o *ipotesi speciali* che può essere necessario concordare e confermare al fine di rispettare l'IVS 101 par 2 i) includono:

- che l'edificio sarà completato in conformità ai progetti e alle specifiche identificati;
- che saranno soddisfatte o rispettate le eventuali condizioni preliminari per la stipula dei contratti di locazione già concordati riferiti all'edificio completato.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

4. Non vi sono ulteriori regole per gli *investimenti immobiliari* in costruzione.

Reporting (IVS 103)

5. Oltre ai contenuti indicati nell'IVS 103 *Reporting* e nell'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili*, una relazione di valutazione sugli *investimenti immobiliari* in costruzione deve includere riferimenti appropriati a quanto considerato nell'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi 2 e 3 di cui sopra. La relazione deve includere altresì indicazioni sui seguenti aspetti, ove rilevanti per la finalità della valutazione:

- una dichiarazione che il progetto è in costruzione;
- una descrizione del progetto;
- una descrizione dello stato di avanzamento raggiunto, il costo stimato per completare il progetto e la fonte di tale stima;
- identificazione e, ove possibile, quantificazione dei rischi residui associati al progetto, distinguendo tra i rischi relativi al reddito generato dalla locazione e i rischi legati alla costruzione;
- una descrizione di come i rischi siano stati considerati nella valutazione,
- gli *input* chiave della valutazione e le ipotesi fatte nel determinare tali *input*;
- una sintesi dello status di eventuali contratti importanti in essere, ove rilevanti.

Data di entrata in vigore

6. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne incoraggi un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Investimenti immobiliari

C1. L'*investimento immobiliare* è una *proprietà immobiliare* - terreno o edificio, o parte di un edificio, o entrambi - posseduta dal proprietario al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per:

- a) l'uso nella produzione o fornitura di beni o servizi o nella gestione aziendale; ovvero
- b) la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

C2. Il proprietario può avere un diritto assoluto o relativo con riferimento all'*investimento immobiliare*. Per le descrizioni delle tipologie di diritti inerenti a immobili e i principi da applicare nel valutarli, si veda l'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili*. Il presente IVS tratta il caso in cui un *investimento immobiliare* è in fase di costruzione alla *data della valutazione*.

C3. Le valutazioni di *investimenti immobiliari* non ancora completati possono essere richieste per scopi diversi che includono:

- acquisizioni, fusioni e vendite di aziende o parti di esse,
- garanzia di prestiti,
- controversie,
- informativa finanziaria.

Metodiche di valutazione

C4. Il presente IVS indica principi che dovrebbero essere rispettati nello stimare il *valore di mercato* di un *investimento immobiliare* in costruzione. Nel *valore di mercato*, trattato nel dettaglio nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*, occorre in sintesi stimare il prezzo che sarebbe pagato e ricevuto in un ipotetico scambio dell'immobile parzialmente completato sul mercato alla *data della valutazione*.

C5. Nella pratica, tra i partecipanti al mercato si scambiano pochi *investimenti immobiliari* parzialmente completati, eccetto quando siano parte di un trasferimento dell'azienda di cui fanno parte oppure qualora il venditore risulti insolvente o stia attraversando gravi difficoltà finanziarie e non sia quindi in grado di completare il progetto. Anche nel caso improbabile in cui vi sia evidenza del trasferimento di un altro *investimento immobiliare* parzialmente completato in prossimità della *data della valutazione*, lo stadio di avanzamento dei lavori sarebbe certamente differente, in caso di immobili per altri aspetti simili.

C6. In assenza di evidenze di prezzi direttamente comparabili, il valore deve essere stimato usando una o più metodiche di valutazione basate sul mercato. Tali metodiche possono utilizzare informazioni provenienti da una varietà di fonti, incluse:

- evidenze di vendita di immobili comparabili in localizzazioni o condizioni diverse cui sono apportate rettifiche per tener conto di tali differenze;
- evidenze di vendita di immobili comparabili concluse a diverse condizioni economiche cui sono apportate rettifiche per tener conto di tali differenze,
- valori attualizzati delle proiezioni di flussi di cassa o della capitalizzazione dei redditi supportate da dati di mercato comparabili sui costi di costruzione, i termini di locazione, i costi operativi, le ipotesi di crescita, i tassi di attualizzazione e capitalizzazione e altri *input* chiave.

C7. Il *valore di mercato* di un *investimento immobiliare* parzialmente completato rifletterà le aspettative dei partecipanti al mercato sul valore dell'immobile una volta completato, al netto delle deduzioni da apportare a tale valore per riflettere i costi necessari per il completamento del progetto e le rettifiche appropriate per tener conto dei profitti e dei rischi. La valutazione e tutte le ipotesi chiave utilizzate nella valutazione dovrebbero riflettere le condizioni di mercato alla *data della valutazione*.

C8. Non è appropriato stimare il *valore di mercato* di un *investimento immobiliare* parzialmente completato unicamente con riferimento al piano progettuale o allo studio di fattibilità presentati all'inizio del progetto. Una volta che la costruzione è iniziata, il progetto non è un mezzo affidabile di misurazione del valore perché gli *input* sono ormai datati. E' quindi improbabile che la stima della percentuale del progetto che è stata completata antecedentemente alla *data della valutazione* costituisca un parametro significativo ai fini della stima del *valore di mercato* corrente.

C9. Qualora il tempo necessario dalla *data della valutazione* per completare la costruzione di un nuovo *investimento immobiliare* è tale che i flussi di cassa previsti si manifesteranno dopo un certo periodo di tempo, e se è probabile che il costo temporale del denaro sia un fattore significativo, è appropriato usare un criterio dei flussi di cassa attualizzati che riflette la probabile loro tempistica.

C10. Una valutazione dell'*investimento immobiliare* in costruzione può essere effettuata usando un modello di flussi di cassa nominali o reali.¹¹ In entrambi i modelli, l'obiettivo è stimare il valore dell'immobile in base all'*ipotesi speciale* che il medesimo sia completato. A tale valore si apporgerà un'adeguata rettifica negativa

¹¹ Ulteriori indicazioni sono contenute nel TIP1 Discounted Cash Flow pubblicato da IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4

per una stima del valore dell'immobile nelle sue attuali condizioni. Il modello da preferire sarà quello prevalente sul mercato alla *data della valutazione* per la specifica tipologia di immobile. Gli *input* provenienti da un modello non dovrebbero essere utilizzati in un altro modello, e la relazione di valutazione dovrebbe esplicitare quale metodica viene adottata.

Input valutativi

C11. Gli *input* valutativi da utilizzare varieranno a seconda della metodica di valutazione, ma includeranno normalmente quelli elencati nella presente sezione. Essi varieranno anche in base al fatto se si tratti di *input* di flussi di cassa nominali o reali (al riguardo si veda il paragrafo 10 di cui sopra). Tra gli *input* tipici rientrano:

a) Immobile completato

Il valore dell'immobile completato può riflettere il valore corrente in base all'*ipotesi speciale* che alla *data della valutazione* sia già stato completato in conformità alle specifiche correnti oppure il valore atteso dell'immobile alla data in cui si presume che lo stesso sia ultimato. Occorre far sì che il tasso di sconto utilizzato sia coerente con la metodica di valutazione e le ipotesi utilizzate.

b) Locazione

Qualora debbano ancora essere identificati i locatari dell'immobile dopo il completamento, sarà necessario tener conto dei tempi e dei costi necessari per il raggiungimento di livelli realistici di occupazione a lungo termine. I costi relativi a tale periodo potrebbero includere quelli per commissioni, marketing, incentivi, manutenzione e costi di servizio non recuperabili. Qualora siano in essere accordi di locazione soggetti alla condizione che sia completato il progetto, o una parte rilevante dello stesso, questi dovrebbero essere riflessi nella valutazione.

c) Costi di costruzione

Il beneficio di ogni lavoro completato prima della data di valutazione sarà riflesso nel valore, ma non lo determinerà. Analogamente, i pagamenti anteriori effettuati in conformità all'effettivo contratto di appalto prima della data di valutazione non sono rilevanti ai fini del valore corrente. Al contrario, le somme da pagare in conformità a un contratto di appalto alla *data della valutazione* rappresentano spesso la migliore evidenza dei costi necessari per completare il lavoro. Tuttavia, se esiste un rischio significativo che al contratto non sia data esecuzione, ad esempio per via di una controversia o di insolvenza di una delle parti, può essere più appropriato riflettere il costo da sostenere perché un nuovo costruttore porti a compimento il progetto. Qualora non sia in vigore alcuna commessa a prezzo predeterminato può essere appropriato utilizzare il costo prospettico, cioè riflettere la ragionevole aspettativa dei partecipanti al mercato alla *data della valutazione* in merito ai costi, alle scadenze in cui è probabile verranno sostenuti.

d) Oneri finanziari

Rappresentano il costo per il finanziamento del progetto dall'acquisizione fino al rimborso previsto del prestito. Dal momento che, nella percezione di chi eroga il prestito, i rischi esistenti durante la fase di costruzione possono differire in modo sostanziale dai rischi a costruzione ultimata, il costo del finanziamento in ciascuno dei periodi dovrebbe essere considerato separatamente. Anche se l'azienda sta autofinanziando il progetto, dovrebbero essere adottati tassi di interesse di mercato appropriati per riflettere quelli che potrebbe ottenere un tipico acquirente dell'immobile alla *data della valutazione*.

e) Altri costi

Questi includono le spese legali e i compensi professionali che un acquirente ragionevolmente dovrebbe affrontare per completare la costruzione e dare in affitto l'*investimento immobiliare*. Ad eccezione dei casi in cui siano in essere contratti di locazione, sarà necessario tener conto di costi ragionevoli legati all'attività promozionale. Tuttavia, dovrebbero essere ignorati gli eventuali costi che verrebbero sostenuti in un effettivo trasferimento dell'immobile alla *data della valutazione*.

f) Profitti e rischi per gli acquirenti

Occorre tener conto del rendimento che sarebbe richiesto sul mercato da un acquirente dell'*investimento immobiliare* in costruzione. Questo dovrebbe riflettere i rischi associati al completamento del progetto di costruzione e al conseguimento del provento o del valore del capitale attesi alla *data della valutazione*. Il rendimento per l'acquirente può essere espresso come un obiettivo di profitto, sia esso una somma una tantum o un rendimento percentuale sul costo o sul valore.

Tutti i rischi significativi dovrebbero essere identificati e valutati. I rischi tipici associati a progetti di costruzione parzialmente realizzati includeranno le variazioni nei costi di costruzione e oneri finanziari residui e nel programma di costruzione. Ulteriori rischi associati all'*investimento immobiliare* in costruzione includono le fluttuazioni del valore del progetto completato tra l'inizio e il completamento, e il tempo che sarà necessario per assicurarsi dei locatari e un'entrata stabile. I rischi associati al conseguimento dei proventi sull'immobile completato dovrebbero essere identificati e valutati separatamente dai rischi associati al completamento della costruzione. Se gli *input* valutativi riflettono i valori e i costi correnti, dovrebbe essere considerato il rischio che questi si modifichino tra la *data della valutazione* e la data di completamento prevista. Se gli *input* valutativi si basano su valori e costi prospettici, dovrebbe essere considerato il rischio che tali proiezioni risultino imprecise.

In alternativa, se per effettuare la valutazione si utilizza il criterio dei benefici futuri attualizzati, il tasso di attualizzazione può essere il tasso di rendimento minimo che richiederebbe un tipico acquirente sul mercato.

Il profitto atteso dall'impresa all'inizio del progetto di sviluppo è irrilevante ai fini della valutazione del suo diritto inerente al progetto una volta avviata la costruzione. La valutazione dovrebbe riflettere i rischi residui alla *data della valutazione* e il tasso di rendimento oppure i proventi che un acquirente del progetto parzialmente completato richiederebbe per portarlo a termine.

g) Altre considerazioni

Nei casi in cui è intervenuto un cambiamento nel mercato dal momento in cui il progetto era stato originariamente concepito, il progetto in corso di costruzione potrebbe non rappresentare più il massimo e miglior uso del terreno. In questi casi, i costi per il completamento del progetto originariamente proposto possono essere non rilevanti dal momento che un acquirente sul mercato demolirebbe le strutture parzialmente completate oppure le adatterebbe ad un progetto alternativo. Sarà necessario che il valore dell'*investimento immobiliare* in costruzione rifletta il valore corrente del progetto alternativo e i costi e i rischi associati al completamento di quel progetto.

Considerazioni specifiche per l'informativa finanziaria

C12. L'informativa finanziaria è normalmente basata sull'ipotesi che l'impresa sia un'entità in funzionamento, come al paragrafo 4 dell'IVS 300 *Valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria*. Pertanto, è generalmente appropriato assumere che eventuali contratti, ad esempio per la costruzione o la locazione dell'immobile in fase di completamento, in un ipotetico scambio passerebbero all'acquirente, anche se tali contratti in uno

scambio effettivo possono non essere cedibili in uno scambio reale. Ciò non si applica nel caso in cui ci fosse l'evidenza di un rischio eccezionale di *default* di una parte contraente alla *data della valutazione*.

Considerazioni specifiche per valutazioni a garanzia delle esposizioni creditizie

C13. Come indicato nell'IVS 310 *Valutazioni degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie*, la configurazione di valutazione appropriata per i prestiti garantiti è il *valore di mercato*. Tuttavia, nel considerare il valore di eventuali immobili in costruzione oggetto di finanziamenti garantiti, si dovrebbe avere riguardo al fatto che molti contratti diventano nulli o annullabili nel caso in cui una delle parti sia sottoposta a procedure fallimentari. Quindi, può non essere appropriato adottare l'ipotesi che un acquirente del progetto parzialmente completato abbia il beneficio dei contratti di costruzione esistenti e di eventuali garanzie correlate. Analogamente, nel caso di un contratto di locazione, si deve fare attenzione ad assumere che il beneficio di eventuali accordi conclusi dal debitore che agisce in qualità di locatore sia trasferibile all'acquirente.

IVS 250 Strumenti finanziari

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–3
Svolgimento dell'incarico	4
Reporting	5–6
Data di entrata in vigore	7
NOTE ESPLICATIVE	
Introduzione	C1–C4
Mercati degli strumenti finanziari	C5–C8
Rischio di credito	C9–C10
Rischio di credito dell'impresa stessa	C11–C12
Liquidità e livello di attività di mercato	C13–C15
<i>Input valutativi</i>	C16–C19
Metodiche di valutazione	C20–C22
Metodica di mercato	C23–C25
Metodica dei risultati attesi	C26–C29
Metodica del costo	C30
Ulteriori indicazioni	C31
Sistema di controllo	C32–C36

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali si applicano alle valutazioni degli strumenti finanziari. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2 Nel caso di valutazioni effettuate dall'azienda che detiene lo strumento finanziario e destinate ad uso di investitori esterni, autorità di vigilanza o altre aziende, al fine di adempiere all'obbligo di confermare l'identità e lo status dell'esperto di valutazione contenuto nell'IVS 101, par. 2 a), occorre fare riferimento al sistema di controllo in essere (si veda la sezione "Note esplicative", dal paragrafo C31 a C35).

3. Al fine di conformarsi alla regola che richiede di identificare l'attività o la passività da valutare, di cui al par. 2 d) dell'IVS 101, è necessario indicare i seguenti aspetti:

- la classe o le classi di strumenti da valutare,

- se la valutazione debba essere riferita a un singolo strumento, a un portafoglio di strumenti identici oppure a un intero portafoglio di attività.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

4. Non vi sono ulteriori regole per gli strumenti finanziari.

Reporting (IVS 103)

5. Per conformarsi all'obbligo di indicare il criterio di valutazione e le motivazioni alla base del risultato finale della stima, di cui al par. 5 l) dell'IVS 103, occorre considerare il livello appropriato di dettaglio della relazione di valutazione. Tale livello sarà diverso per le diverse categorie di strumenti finanziari. Occorre fornire informazioni sufficienti a consentire agli utilizzatori di comprendere la natura di ciascuna classe di strumenti valutata e i fattori principali che incidono sul valore. Dovrebbero essere invece tralasciate le informazioni poco rilevanti per la comprensione da parte degli utilizzatori della natura dell'attività o che creano confusione sui principali fattori che incidono sul valore. Nel determinare il livello appropriato delle informazioni, si dovrebbe considerare quanto segue:

- Rilevanza

Valore di uno strumento o di una classe di strumenti in relazione al valore totale delle attività e passività detenute, o del portafoglio oggetto di valutazione.

- Incertezza

Il valore dello strumento alla *data della valutazione* può essere soggetto ad incertezza significativa per via della natura dello strumento, del modello o degli *input* utilizzati o delle anomalie del mercato. Occorre indicare la causa e la natura di eventuali incertezze significative.

- Complessità

Per gli strumenti finanziari complessi è generalmente appropriato fornire una descrizione più dettagliata della natura dello strumento e dei fattori che incidono sul valore.

- Comparabilità

Gli strumenti che sono di particolare interesse per gli utilizzatori possono cambiare con il passare del tempo. L'utilità della relazione di valutazione o di qualunque altro riferimento alla valutazione è maggiore se risponde alle esigenze informative degli utilizzatori in relazione alle mutate condizioni di mercato, sebbene, per essere significativa, l'informativa presentata dovrebbe consentire la comparazione con i periodi precedenti.

- Attività sottostanti

Se i flussi di cassa di uno strumento sono generati o garantiti da specifiche attività sottostanti, le informazioni su aspetti che incidono sul valore corrente di tali attività aiuteranno gli utilizzatori a comprendere il valore dello strumento nella relazione.

6. Quando gli strumenti finanziari sono valutati ai fini del loro inserimento in un bilancio redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali, l'IFRS 7 richiede un'informativa specifica a seconda di come lo strumento sia stato classificato in relazione alla gerarchia degli *input valutativi* (si veda l'IVS 300 *Valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria*).

Data di entrata in vigore

7. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne incoraggi un'adozione anticipata.

NOTE ESPLICATIVE

Introduzione

C1. Uno strumento finanziario è un contratto che dà origine a diritti o obblighi tra determinate parti a ricevere o pagare denaro o un altro corrispettivo finanziario o patrimoniale. Il contratto può stabilire che l'incasso o il pagamento siano effettuati ad una data specifica o prima di tale data oppure che siano subordinati al verificarsi di un evento specifico. Uno strumento rappresentativo di capitale è qualsiasi contratto che crea una interessenza residua nelle attività di un'azienda dopo aver dedotto tutte le sue passività.

C2. Le valutazioni degli strumenti finanziari sono richieste per molte finalità diverse, tra cui:

- acquisizioni, fusioni e vendite di aziende o parti di esse,
- informativa finanziaria,
- obblighi normativi, in particolare requisiti di vigilanza prudenziale,
- rischio interno e procedure di conformità,
- determinazione del valore dell'attivo netto dei fondi di una compagnia di assicurazioni,
- determinazione del prezzo e misurazione della performance dei fondi di investimento.

C3. In linea di massima, gli strumenti finanziari possono essere divisi in "strumenti liquidi", che includono prestiti, depositi, titoli e obbligazioni, o "strumenti derivati", che traggono un rendimento da una o alcune attività sottostanti.

C4. È necessaria una conoscenza approfondita dello strumento sottoposto a valutazione per identificare e valutare le informazioni disponibili sul mercato di riferimento per strumenti identici o simili. Tali informazioni includono i prezzi di operazioni recenti sullo stesso strumento o su uno strumento simile, quotazioni di agenti intermediari o servizi di determinazione dei prezzi, indici o eventuali altri *input* del processo di valutazione, quali un'adeguata curva del tasso di interesse, o la volatilità nella determinazione dei prezzi.

Mercati degli strumenti finanziari

C5. Gli strumenti liquidi, quali le azioni delle maggiori società, un titolo di stato o un contratto a termine standardizzato su merci, sono scambiati sui principali mercati regolamentati e sono prontamente disponibili prezzi in tempi reali, sia per i partecipanti ai mercati attivi, sia attraverso diverse fonti di informazione. Nei mercati regolamentati si scambiano anche alcuni strumenti derivati liquidi, ad esempio i diritti di opzione su azioni a termine o contratti a termine standardizzati su merci.

C6. Molte tipologie di strumenti, inclusi molti tipi di derivati o di strumenti di difficile smobilizzo, non sono scambiati sui mercati regolamentati e hanno diversi gradi di illiquidità. Gli scambi di questi strumenti avvengono in quello che viene chiamato il mercato non regolamentato (*over the counter, OTC*).

C7. Sebbene la dimensione complessiva del mercato per gli strumenti negoziati in mercati non regolamentati sia molte volte maggiore di quella per gli strumenti scambiati sui mercati regolamentati, il volume delle

operazioni varia in modo significativo. Alcuni *common or vanilla swaps* sono negoziati quotidianamente in grandi quantità mentre per alcuni scambi "su misura" spesso non vi è alcuno scambio dopo la conclusione dell'accordo iniziale, perché i termini del contratto ne proibiscono l'assegnazione oppure perché non c'è mercato per quella classe di strumenti.

C8. È maggiormente probabile che le tecniche di valutazione siano richieste per strumenti che sono scambiati nei mercati non regolamentati o che sono normalmente scambiati in mercati regolamentati ma il cui mercato sia divenuto inattivo. Sono queste le situazioni su cui si focalizza maggiormente il presente principio.

Rischio di credito

C9. La comprensione del rischio di credito è un aspetto importante in sede di valutazione di qualsiasi strumento rappresentativo di debito. Alcuni dei fattori tipici che è necessario considerare nel determinare e misurare il rischio di credito includono quelli di seguito elencati:

- Il rischio di controparte

La forza finanziaria dell'emittente o di eventuali garanti comporterà di considerare non soltanto la storia commerciale e la redditività dell'azienda in esame ma anche la performance e le prospettive per il settore in generale.¹²

- Subordinazione

Stabilire la priorità di uno strumento è un aspetto critico nella valutazione del rischio di *default*. Altri strumenti possono avere priorità sulle attività di un'emittente o sui flussi di cassa che supportano lo strumento.

- Rapporto di indebitamento

L'ammontare del debito utilizzato per finanziare le attività dalle quali deriva il rendimento di uno strumento influisce sulla volatilità dei rendimenti per l'emittente e può incidere sul rischio di credito.

- Qualità delle attività date in garanzia (*collateral*)

È necessario considerare le attività sulle quali il possessore di uno strumento può rivalersi nel caso di *default* dell'emittente. In particolare, è necessario comprendere se la rivalsa si estenda a tutte le attività dell'emittente o soltanto a specifiche attività. Maggiori sono il valore e la qualità delle attività sulle quali un'azienda può rivalersi nel caso di *default*, minore è il rischio di credito di uno strumento.

- Accordi di compensazione

Quando gli strumenti derivati sono posseduti tra controparti, il rischio di credito può essere ridotto da un accordo di compensazione che limiti le obbligazioni al valore netto delle operazioni: se una parte diventa

¹² L'IVSC ha attualmente in progetto la creazione di una guida sulle rettifiche alla valutazione del credito e del debito, per la quale verrà pubblicata una Exposure Draft nel corso del 2013. Maggiori informazioni sono reperibili sul sito www.ivsc.org.

NdT Nel gennaio del 2015, IVSC ha pubblicato la Interim Application Guidance "Credit and Debit Evaluation Adjustments", disponibile al link <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/consultation/Credit+Debit+Valuation+Adjustments>.

insolvente, l'altra ha il diritto di compensare le somme dovute alla parte insolvente con le somme dovute per altri strumenti.

- Mitigazione dell'insolvenza

Molti strumenti contengono alcune forme di mitigazione per ridurre il rischio di insolvenza a cui è esposto il possessore. La mitigazione potrebbe assumere la forma di una garanzia di una terza parte, di un contratto di assicurazione, di un credit *default* swap o di più attività destinate a supportare lo strumento rispetto a quanto necessario ad effettuare i pagamenti. Il rischio di *default* si riduce anche se gli strumenti derivati coprono le prime perdite delle attività sottostanti e pertanto riducono il rischio dello strumento principale. Quando la mitigazione si manifesta sotto forma di una garanzia, di un contratto di assicurazione o di un credit *default* swap, è necessario identificare il soggetto garante e valutarne il merito creditizio. La considerazione del merito creditizio di una terza parte riguarda non soltanto la sua situazione attuale ma anche il possibile effetto di altre garanzie o contratti assicurativi che essa potrebbe avere sottoscritto. Se il garante ha prestato garanzia anche per molti titoli di debito correlati, il rischio di un suo inadempimento (*non-performance risk*) potrebbe aumentare in modo significativo.

C10. Nel caso di una parte sulla quale siano disponibili informazioni limitate, potrebbe essere necessario ricercare informazioni su aziende con caratteristiche di rischio simili. In tal senso possono essere utili gli indici di merito creditizio pubblicati. Qualora il debito strutturato sia negoziato su un mercato secondario, potrebbero essere disponibili dati di mercato sufficienti a fornire evidenza della rettifica del rischio appropriata. Nel valutare quale fonte di dati sul credito fornisca le informazioni più rilevanti, si dovrebbe tenere in considerazione le diverse sensibilità delle passività al rischio di credito. La rettifica del rischio o il differenziale di rendimento legato al rischio di credito si basa sull'ammontare che un partecipante al mercato richiederebbe per quel particolare strumento.

Rischio di credito dell'impresa stessa

C11. Poiché il rischio di credito associato ad una passività è un elemento importante ai fini della sua valutazione, potrebbe sembrare logico ritenere che nel valutare l'interessenza nella passività detenuta dal soggetto emittente, il rischio di credito dell'impresa stessa sia rilevante per il suo valore in ogni trasferimento di quella data passività. Quando è necessario ipotizzare un trasferimento della passività che prescindano da qualunque costrizione contingente sulla capacità delle controparti di effettuare il trasferimento, ad esempio per conformarsi alle regole sulla predisposizione dell'informativa societaria, esistono diverse fonti utili per riflettere il rischio di credito dell'impresa stessa nella valutazione delle passività. Tra queste la curva dei rendimenti per le obbligazioni dell'impresa stessa o per altri debiti emessi e lo spread del credit *default* swap ovvero il riferimento al valore dell'attività corrispondente. Tuttavia, in molti casi l'emittente di una passività non avrà la capacità di trasferirla ma può solo regolare la passività con la controparte.

C12. Nel determinare la rettifica per il rischio di credito dell'impresa stessa, è anche importante considerare la natura della garanzia disponibile per le passività da valutare. Solitamente una garanzia indipendente rispetto all'emittente riduce il rischio di credito. Se le passività sono soggette a un processo continuo di adeguamento della garanzia, potrebbe non esserci una rettifica significativa al rischio di credito dell'impresa stessa perché la controparte è protetta dalla perdita in caso di *default*. Tuttavia, la garanzia fornita ad una controparte non è estendibile alle altre controparti. Quindi, sebbene alcune passività garantite possano non

essere soggette ad un rischio di credito significativo, l'esistenza di tale garanzia potrebbe influenzare il rischio di credito di altre passività.¹³

Liquidità e livello di attività di mercato

C13. La gamma degli strumenti finanziari spazia dagli strumenti normalmente scambiati con regolarità in mercati regolamentati in grandi quantità fino a strumenti "su misura" concordati tra due parti che non è possibile trasferire ad una terza parte. A motivo dell'ampia gamma di strumenti esistenti, la liquidità di uno strumento o l'attuale livello di attività di mercato sono parametri importanti da considerare per individuare la metodica di valutazione più appropriata.

C14. La liquidità e il livello di attività di mercato possono essere identificate distintamente. La liquidità di un'attività è la misura di quanto facilmente e velocemente questa può essere trasferita in cambio di denaro o suoi equivalenti. Il livello di attività di mercato è una misura del volume di scambi in un dato momento, ed è una misura relativa e non assoluta (si veda il *Quadro concettuale di riferimento IVS*).

C15. Sebbene si tratti di concetti separati, l'illiquidità o l'inattività del mercato pongono delle problematiche di valutazione per la mancanza di dati di mercato rilevanti, ossia dati che siano correnti alla data di valutazione o che siano riferiti a un'attività sufficientemente simile da essere considerati attendibili. Minore è la liquidità o il livello di attività del mercato, maggiore è l'attendibilità che sarà necessaria per le metodiche di valutazione che utilizzano tecniche per rettificare o ponderare gli *input* sulla base delle evidenze di altre operazioni per riflettere le variazioni del mercato o le diverse caratteristiche dell'attività.

Input valutativi

C16. Ad eccezione degli strumenti liquidi negoziati in un mercato regolamentato, in cui i prezzi correnti sono sia osservabili sia accessibili a tutti i partecipanti al mercato, gli *input* valutativi o i dati possono derivare da fonti diverse. Le fonti di *input* comunemente utilizzate sono le quotazioni degli intermediari e i servizi di *pricing* di consenso.

C17. Sebbene non siano attendibili quanto le evidenze di uno scambio contemporaneo e significativo, laddove queste ultime informazioni non siano disponibili, le quotazioni degli intermediari possono fornire le migliori evidenze disponibili di come i partecipanti al mercato determinerebbero il prezzo di un bene. Tuttavia, tra le problematiche associate alle quotazioni degli intermediari che possono incidere sulla loro attendibilità in quanto *input* valutativi, si riportano le seguenti:

- gli intermediari normalmente saranno disponibili unicamente a scambiare e a proporre offerte riguardo gli strumenti maggiormente diffusi e possono non coprire elementi meno liquidi. Poiché la liquidità spesso si riduce col tempo, può essere difficile trovare quotazioni per gli strumenti più vecchi.
- L'interesse primario degli intermediari è lo scambio, non l'indagine a supporto di una valutazione, ed essi hanno uno scarso incentivo a fare ricerche su una quotazione fornita per una valutazione con lo stesso impegno con cui effettuano un'indagine su un acquisto o una vendita effettivi. Ciò può incidere sulla qualità delle informazioni.
- Si manifesta un conflitto di interessi intrinseco quando gli intermediari sono le controparti di uno strumento.

¹³ Ulteriori indicazioni sul rischio di credito sono considerate nel progetto sulle rettifiche alla valutazione del credito e del debito cui si è fatto riferimento in precedenza.

- Gli intermediari potrebbero tendere a formulare consulenze per i clienti acquirenti in un modo che rifletta favorevolmente la proprietà.

C18. I servizi di determinazione dei prezzi di consenso operano raccogliendo informazioni riguardanti i prezzi di uno strumento dai diversi sottoscrittori partecipanti. Essi riflettono un insieme di quotazioni provenienti da fonti diverse, con o senza rettifiche statistiche per riflettere scostamenti standard o la distribuzione delle quotazioni.

C19. I servizi di determinazione dei prezzi di consenso ovviano alla problematica del conflitto di interesse di un singolo intermediario. Tuttavia, la copertura fornita da tali servizi è limitata quanto quella delle quotazioni dei singoli intermediari. Come per qualsiasi insieme di dati utilizzati come *input valutativi*, comprendere le fonti e in che modo queste sono statisticamente rettifiche da chi fornisce i dati è essenziale per comprendere l'attendibilità che dovrebbe esser loro attribuita nel processo di valutazione.

Metodiche di valutazione

C20. Molti tipi di strumenti, in particolare quelli che sono scambiati nei mercati regolamentati, sono solitamente valutati utilizzando modelli automatici di valutazione basati su tecniche computerizzate che si avvalgono di algoritmi per analizzare le operazioni di mercato ed effettuare valutazioni sull'attività in esame. Tali modelli sono spesso legati a piattaforme di trading proprietarie. Esula dall'ambito di applicazione dei presenti principi esaminare nel dettaglio tali modelli, sebbene come per altri modelli e altre tecniche di valutazione semi- o non-automatizzate, tali principi stabiliscono un contesto per il loro utilizzo e per la comunicazione dei risultati.

C21. Siano essi automatizzati o manuali, i diversi criteri di valutazione utilizzati nei mercati finanziari sono per la maggior parte basati sulle versioni eventualmente modificate della *metodica di mercato*, della *metodica dei risultati attesi* o della *metodica del costo* descritte nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*. Il presente principio descrive i criteri comunemente utilizzati e gli aspetti che devono essere considerati o gli *input* necessari nell'applicare tali criteri.

C22. È importante, quando si utilizza un determinato criterio o metodo di valutazione, assicurarsi che sia calibrato regolarmente con informazioni di mercato osservabili. Ciò garantisce che il modello rifletta le condizioni di mercato correnti e identifichi qualsiasi potenziale carenza. Quando le condizioni di mercato cambiano, potrebbe divenire necessario modificare il modello utilizzato (o i modelli utilizzati) oppure effettuare ulteriori rettifiche alle valutazioni. Tali rettifiche dovrebbero essere effettuate per garantire che il risultato si avvicini quanto più possibile all'obiettivo richiesto della valutazione.

Metodica di mercato

C23. Un prezzo ottenuto dallo scambio effettuato su una piattaforma di negoziazione riconosciuta al momento o alla *data della valutazione*, o in prossimità degli stessi, costituisce normalmente la migliore indicazione del *valore di mercato* di un identico strumento posseduto. Nei casi in cui non ci siano stati scambi significativi recenti, può essere altresì rilevante l'evidenza di prezzi chiesti o offerti.

C24. Sebbene non si renderanno necessarie rettifiche delle informazioni sul prezzo qualora lo strumento sia identico, le informazioni siano sufficientemente recenti da essere rilevanti e il tipo di diritto sia simile, alcune rettifiche possono rendersi necessarie laddove non sussistano tali condizioni. Esempi di casi in cui possono essere necessarie rettifiche o ponderazioni delle evidenze dei prezzi di scambio sono i seguenti:

- quando lo strumento sottoposto a valutazione abbia caratteristiche diverse rispetto a quelli per i quali sono disponibili i prezzi,
- quando vi siano differenze nella dimensione o nel volume dell'operazione analizzata rispetto alla partecipazione detenuta da sottoporre a valutazione,
- quando lo scambio non ha avuto luogo tra parti consapevoli e disponibili che hanno agito in modo indipendente,
- la tempistica dello scambio, che può essere accentuata dalla chiusura delle borse.

C25. Un ulteriore fattore che può creare una differenza tra un prezzo negoziato in borsa e gli strumenti da valutare può emergere laddove il trasferimento di quanto posseduto dia luogo alla creazione di un'interessenza partecipativa di controllo o alla prospettiva di un trasferimento del controllo.

Metodica dei risultati attesi

C26. Il valore di uno strumento finanziario può essere determinato utilizzando un criterio dei benefici futuri attualizzati. I benefici futuri possono essere fissi per tutta la durata dello strumento ovvero essere variabili. I termini di uno strumento determinano o consentono la stima dei benefici futuri non attualizzati. I termini di uno strumento finanziario normalmente stabiliscono:

- la tempistica dei benefici futuri, ossia quando l'azienda si aspetta di realizzare i flussi di cassa relativi allo strumento,
- il calcolo dei benefici futuri, ad esempio per uno strumento di debito, il tasso di interesse che si applica, ossia il tasso cedolare, oppure per uno strumento derivato, il modo in cui i benefici futuri sono calcolati in rapporto allo strumento o indice (o indici) sottostante,
- la tempistica e le condizioni per eventuali opzioni nel contratto, ad esempio opzione *put* o *call*, opzioni di rimborso anticipato, di conversione o di estensione,
- la tutela dei diritti per le parti di uno strumento, ad esempio i termini relativi al rischio di credito negli strumenti di debito o il privilegio o la subordinazione rispetto ad altri strumenti posseduti.

C27. Nello stabilire il tasso di attualizzazione appropriato è necessario valutare il rendimento che sarebbe richiesto dallo strumento per compensare il costo temporale del denaro ed i rischi relativi:

- alle clausole contrattuali e alle condizioni dello strumento, per esempio la subordinazione,
- al rischio di credito, ossia all'incertezza sulla capacità della controparte di effettuare gli eventuali pagamenti dovuti alla scadenza,
- alla liquidità e commerciabilità dello strumento,
- al rischio di cambiamenti nel contesto regolamentare e normativo,
- allo status fiscale dello strumento.

C28. Qualora i flussi di cassa futuri non siano basati su importi contrattuali fissi, per ottenere gli *input* necessari occorrerà stimare i probabili proventi. La determinazione del tasso di attualizzazione richiederà altresì ipotesi in merito ai rischi. Il tasso di attualizzazione deve anche essere coerente con i flussi di cassa, ad esempio, se i flussi fiscali sono al lordo delle imposte il tasso di attualizzazione dovrebbe essere ricavato da altri strumenti al lordo delle imposte.

C29. In base alla finalità della valutazione, gli *input* e le ipotesi adottati nel modello dei flussi di cassa dovranno riflettere quelli che sarebbero presi a riferimento dai partecipanti al mercato, o quelli che riflettono le aspettative o gli obiettivi attuali del detentore. Per esempio, se la finalità della valutazione è la stima del

valore di mercato, o il valore equitativo come definito negli International Financial Reporting Standard, le ipotesi dovrebbero riflettere quelle dei partecipanti al mercato. Se la finalità è di misurare la performance di un'attività a fronte di indici di riferimento elaborati dalla direzione, ad esempio un tasso interno di rendimento target, allora possono essere appropriate delle ipotesi alternative.

Metodica del costo

C30. Il principio di sostituzione proprio della metodica del *costo* è applicato alla valutazione degli strumenti finanziari mediante l'uso del metodo di replica. Tale metodo fornisce un'indicazione del valore corrente di uno strumento o di un portafoglio di strumenti riproducendo o "replicando" i suoi rischi e i suoi flussi di cassa in un'alternativa ipotetica, o sintetica. Tale alternativa si basa su una combinazione di titoli e/o semplici derivati al fine di stimare il costo di compensazione, o di copertura, della posizione alla *data della valutazione*. Il metodo della replica del portafoglio è spesso usato per semplificare le procedure applicate per valutare un portafoglio di strumenti finanziari complessi (ad esempio valore atteso dei sinistri coperti da assicurazione o prodotti strutturati) sostituendo il portafoglio in parola con un portafoglio replicativo di attività che sono più facili da valutare e quindi con una gestione quotidiana dei rischi più efficiente.

Ulteriori indicazioni

C.31 L'IVSC sta avviando alcuni progetti finalizzati a produrre guide per la valutazione dei diversi tipi di derivati: il primo Exposure Draft "Valuation of Equity Derivatives" è stato pubblicato e sottoposto a consultazione pubblica nel luglio 2013¹⁴. Informazioni aggiornate su questi progetti sono reperibili sul sito www.ivsc.org.

Sistema di controllo

C32. In confronto ad altre classi di attività, il volume degli strumenti finanziari in circolazione è ampio, ma il numero dei partecipanti al mercato attivi è relativamente basso. La natura ed il volume degli strumenti e la loro frequenza di valutazione comportano che spesso la valutazione è svolta utilizzando modelli computerizzati legati a piattaforme di negoziazione. Quale conseguenza di questi fattori, molti strumenti sono solitamente valutati dall'azienda che li detiene, anche quando sulla valutazione devono fare affidamento soggetti esterni, ad esempio investitori o autorità di vigilanza. L'incidenza della valutazione effettuata da esperti indipendenti incaricati da soggetti terzi è meno frequente rispetto ad altre classi di attività.

C33. La valutazione da parte del soggetto che detiene lo strumento finanziario crea un rischio significativo per l'obiettività percepita delle valutazioni. Laddove soggetti esterni facciano affidamento sulla valutazione, dovrebbero essere adottate le misure necessarie ad assicurare che esista un sistema di controllo adeguato a ridurre al minimo le minacce per l'indipendenza della valutazione.

C34. Il sistema di controllo è costituito dalle procedure di governance e di controllo interno in essere, con l'obiettivo di accrescere la fiducia nel processo e nel risultato finale della valutazione da parte di coloro che possono fare affidamento sulla valutazione.

C35. In linea generale, le valutazioni effettuate dalla divisione di negoziazione finanziaria e di *market making* di un'azienda da includere nel bilancio, o sulle quali fanno altrimenti affidamento terze parti, dovrebbero

¹⁴ * NdT: Nel settembre del 2014 l'IVSC ha pubblicato una seconda Exposure Draft del documento "Valuation of Equity Derivatives", lanciando una consultazione per raccogliere commenti che si è conclusa il 30/11/2014. Il progetto prevede che il documento costituisca un Technical Information Paper (TIP).

essere soggette a un esame e a un'approvazione interni. La competenza ad assumere la decisione finale per tali valutazioni dovrebbe essere affidata a una funzione separata e indipendente. Gli strumenti pratici per ottenere una separazione di tale funzione varieranno in base alla natura dell'azienda, alla tipologia di strumento da valutare e alla rilevanza del valore di quella particolare classe di strumenti rispetto all'obiettivo complessivo. Dovrebbero essere stabiliti protocolli e controlli appropriati mediante un'attenta considerazione delle minacce all'obiettività che sarebbero percepite da una terza parte che faccia affidamento sulla valutazione.

C36. Esempi di componenti tipiche del sistema di controllo includono:

- stabilire un gruppo di governance responsabile delle direttive e delle procedure di valutazione e per la supervisione del processo di valutazione dell'azienda, inclusi alcuni membri esterni all'azienda,
- un protocollo per la frequenza e criteri per la calibratura e la verifica dei metodi di valutazione,
- criteri per la verifica di alcune valutazioni da parte di diversi esperti interni ed esterni,
- identificazione di soglie o eventi che richiedono lo svolgimento di indagini più approfondite o un'autorizzazione ulteriore,
- identificazione di procedure per la determinazione degli *input* significativi non direttamente osservabili sul mercato, ad esempio mediante commissioni per la determinazione dei prezzi o di controllo.

IVS 300 Valutazioni ai fini dell'informativa finanziaria

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
Introduzione	
Definizioni	
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–7
Svolgimento dell'incarico	8
Reporting	9–12
Data di entrata in vigore	13
GUIDA OPERATIVA	
Valore equitativo	G1–G2
Aggregazione	G3
Input valutativi e gerarchia del fair value	G4–G5
Passività	G6–G7
Ammortamento	G8–G11
Ammortamento - Terreni e fabbricati	G12–G14
Ammortamento - Impianti e macchinari	G15
Ammortamento - Le parti di un elemento	G16–G17
Leasing	G18–G19
Classificazione dei leasing	G20–G23
Classificazione dei leasing immobiliari	
Investimento immobiliare in leasing	G29–G32
Valutazione dell'attività o passività in leasing	G33–G37
Ripartizione del prezzo d'acquisto	G38–G40
Verifica per riduzione di valore	G41–G42
Verifica per riduzione di valore– Valore recuperabile	G43
Verifica per riduzione di valore– Valore d'uso	G44–G49
Verifica per riduzione di valore– <i>Fair value</i> al netto dei costi di vendita	G50–G51

INTRODUZIONE

Nell'ambito della preparazione dei prospetti economico-finanziari o del bilancio di società o di altre imprese, è necessario far ricorso alle valutazioni per diverse finalità di rappresentazione contabile. Esempi di diversi scopi contabili includono la valutazione del valore di un'attività o di una passività ai fini del suo inserimento nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, l'allocazione del prezzo di acquisto di un complesso

aziendale, la verifica per riduzione di valore, la classificazione del leasing e gli *input* da utilizzare per l'imputazione a conto economico delle quote di ammortamento.

La Guida operativa del presente Principio fa riferimento alle diverse disposizioni degli IFRS. Sebbene gli IFRS siano *i principi contabili* maggiormente adottati a livello globale, anche i principi nazionali sono ampiamente applicati. Sebbene non sia possibile fare riferimento ai principi contabili nazionali in una guida operativa internazionale, molti di essi sono simili agli IFRS o presentano una certa convergenza con gli stessi. Le indicazioni fornite possono pertanto essere rilevanti per le valutazioni da usare in modelli di bilancio diversi dagli IFRS.

DEFINIZIONI

Nel presente principio sono utilizzate le seguenti definizioni:

Principi e postulati per la redazione dell'informativa finanziaria: qualunque principio riconosciuto o adottato per la predisposizione di prospetti periodici della situazione patrimoniale-finanziaria di un'azienda. Questi possono essere chiamati altresì principi contabili.

Gli International Financial Reporting Standard (IFRS) sono i Principi e le Interpretazioni adottati dall'International Accounting Standards Board (IASB). Essi comprendono:

- a) gli International Financial Reporting Standard (IFRS);
- b) gli International Accounting Standard (IAS);
- c) le Interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) o dal precedente Standing Interpretations Committee (SIC).

Base di determinazione del valore: il livello al quale un'attività da sottoporre a valutazione viene aggregata o disaggregata rispetto ad altre attività.

REGOLE

1. Le valutazioni effettuate per essere inserite in un prospetto contabile devono soddisfare le disposizioni applicabili contenute nei principi contabili. Anche le linee guida contenute negli IVS generali (IVS 101, 102 e 103) trovano applicazione eccetto ove specificatamente modificati da una disposizione del principio contabile di riferimento o dal presente principio.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Per adempiere all'obbligo di attestare la finalità della valutazione, previsto dall'IVS 101 par 2 c), l'oggetto dell'incarico deve includere l'identificazione dei principi contabili applicabili nonché la finalità contabile per cui la valutazione è richiesta. La finalità contabile è l'uso per il quale la valutazione è richiesta in bilancio, ad esempio misurare il valore contabile, effettuare un'allocazione del prezzo di acquisto in seguito a un'aggregazione aziendale, effettuare una verifica per riduzione di valore o una classificazione del leasing oppure calcolare la quota di ammortamento di un'attività.

3. Oltre a identificare l'attività oggetto di valutazione, come previsto dall'IVS 101, par. 2 d), l'oggetto dell'incarico deve certificare come l'attività viene utilizzata o classificata dall'impresa che redige il bilancio. Il trattamento contabile richiesto per attività o passività identiche o similari può essere diverso in base a come queste sono utilizzate dall'impresa. Per esempio:

- il trattamento contabile di una *proprietà immobiliare* detenuta da un'impresa può essere diverso a seconda che essa sia utilizzata per lo svolgimento delle attività operative dell'impresa, sia detenuta come investimento, sia un'attività afferente alla gestione accessoria o, nel caso di una società di gestione e sviluppo immobiliare, sia trattata come una rimanenza;
- gli strumenti finanziari posseduti per ottenere flussi di cassa contrattuali che consistono unicamente in quota capitale e interessi possono essere trattati in modo diverso rispetto ad altre forme di strumenti;
- *le attività immateriali* acquisite in una fusione o acquisizione aziendale possono essere trattate in modo diverso rispetto alle attività similari già possedute da un'impresa.

Quando un'attività è utilizzata in combinazione con altre attività identificabili separatamente deve essere identificata la base di determinazione del valore. Il principio contabile di riferimento può stabilire in che modo si debba determinare la base di determinazione del valore, o il livello di aggregazione, in base alla tipologia di attività o alla finalità contabile.

Secondo quanto previsto dall'IVS 101 par 2 e), deve essere chiaramente identificata la specifica *configurazione di valore*. I principi contabili prevedono diverse *configurazioni di valore*, con le relative definizioni, tra cui ad esempio il valore equitativo, il valore netto di realizzo e il valore recuperabile.

4. Ai fini della conformità all'IVS 101 par 2 i), devono essere specificate le eventuali ipotesi necessarie. Le ipotesi appropriate varieranno a seconda di come un'attività è classificata o detenuta. Solitamente i principi contabili prevedono che il bilancio sia redatto nella prospettiva della continuità aziendale a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'azienda o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Ad eccezione del caso degli strumenti finanziari, è quindi solitamente appropriato includere l'ipotesi che l'attività o le attività continueranno ad essere utilizzate dall'azienda che le detiene. Tale ipotesi non si applica nei casi in cui è chiara l'intenzione di liquidare l'azienda, di vendere una specifica attività o in cui esista una disposizione che prescrive di tenere conto dell'importo che potrebbe derivare dalla vendita o dal ritiro dell'attività.

5. Sarà necessario altresì dichiarare le ipotesi formulate per definire la base di determinazione del valore, ad esempio se l'attività debba essere valutata singolarmente o in combinazione con altre. Il principio contabile di riferimento può contenere clausole in merito alle ipotesi, o alle premesse di valutazione che possono essere effettuate.

6. Non è generalmente appropriato che una valutazione predisposta per essere inserita in un bilancio sia effettuata sulla base di un'*ipotesi speciale*.

7. Nel considerare le limitazioni cui fa riferimento l'IVS 101 par 2 j), si deve tenere conto dei seguenti aspetti:

- a) l'ampiezza e la forma di eventuali riferimenti alla valutazione che possono essere inseriti nel bilancio approvato, oggetto di pubblicazione,
- b) la portata dell'obbligo in capo agli esperti di valutazione di rispondere a qualunque domanda sulla valutazione posta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell'impresa.

L'oggetto dell'incarico deve includere adeguati riferimenti a tali aspetti.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

8. Non vi sono ulteriori disposizioni per quanto concerne le valutazioni poste in essere ai fini della predisposizione dell'informativa finanziaria.

Reporting (IVS 103)

9. Oltre alle regole minimali contenute nell'IVS 103 *Reporting*, una relazione di valutazione da utilizzare ai fini della redazione del bilancio deve includere riferimenti appropriati agli aspetti indicati nell'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi dal 2 al 7 di cui sopra.

10. La relazione deve altresì contenere alcune informazioni che l'impresa che redige il bilancio è tenuta ad indicare in merito alla valutazione secondo quanto previsto dai principi contabili di riferimento. Esempi di informazioni aggiuntive sulle valutazioni del valore equitativo includono i criteri e le ipotesi significativi utilizzati nella valutazione e se la valutazione è stata effettuata con riferimento ai prezzi o alle recenti operazioni di mercato osservabili. Alcuni principi richiedono anche informazioni sulla sensitività della valutazione alle variazioni negli *input* significativi.

11. Quando l'effetto di un'ipotesi sul valore è significativo, l'effetto di quell'ipotesi deve essere comunicato nella relazione.

12. In base all'obbligo di indicare le limitazioni all'utilizzo, alla distribuzione o alla pubblicazione previsto dall'IVS 103 par. 5 j), la relazione deve includere i riferimenti a eventuali condizioni sulle modalità per riprodurla o citarla nel bilancio dell'impresa.

Data di entrata in vigore

13. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

GUIDA OPERATIVA

La presente sezione fornisce le informazioni di contesto sui requisiti generali di valutazione previsti dagli International Financial Reporting Standards IFRS. Gli IFRS sono pubblicati dall'International Accounting Standards Board (IASB). Gli IFRS sono costituiti da principi e interpretazioni contraddistinti mediante la numerazione. I principi pubblicati prima del 2001 sono denominati IAS (International Accounting Standards). Quelli pubblicati successivamente sono denominati IFRS. Gli estratti dagli IFRS e i riferimenti agli stessi presenti in questa guida sono riprodotti con il consenso della IFRS Foundation.

Gli IFRS e le altre pubblicazioni IASB ai quali si fa riferimento sono quelli emanati alla data in cui è pubblicato il presente Principio. Gli IFRS e le loro interpretazioni cambiano nel tempo. Di conseguenza, è possibile che i riferimenti presenti in questo documento non siano più aggiornati. Il presente documento non dovrebbe essere usato in luogo degli IFRS e delle interpretazioni aggiornati pubblicati dallo IASB e dalla IFRS Foundation. Maggiori informazioni sugli IFRS e su altre pubblicazioni correlate possono essere consultate sul sito www.ifrs.org.

La presente guida è stata predisposta per aiutare gli esperti di valutazione e gli utilizzatori a comprendere alcuni requisiti in merito alla valutazione contenuti negli IFRS. Sebbene la guida sia stata concepita per riflettere prassi di valutazione generalmente accettate alla data della pubblicazione, essa non impone alcun obbligo di conformità alle regole in essa contenute. I riferimenti alle disposizioni contabili sono soggetti alle regole contenute nell'IFRS di riferimento e nel caso di un conflitto tra la presente guida e l'IFRS, prevale l'IFRS. Sebbene in altri principi contabili possano esistere regole simili, l'IVSC non si esprime circa la rilevanza della presente guida per tali altri principi.

Valore equitativo

G1. Secondo quanto previsto negli IFRS, il fair value è il criterio di valutazione richiesto o consentito per molti tipi di attività o passività. L'IFRS 13 Valutazione del fair value contiene la seguente definizione:

“Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra partecipanti al mercato alla data di misurazione”¹⁵.

Tale definizione sostituisce definizioni precedenti presenti in vari IFRS. Occorre notare altresì che tale definizione è diversa da quella presente nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* e comunemente utilizzata per finalità diverse dalla redazione dell'informativa finanziaria.

G2. Questa definizione e i relativi commenti contenuti nell'IFRS 13 indicano chiaramente che il fair value in base agli IFRS è un concetto diverso dal fair value così come definito e trattato nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*. Le indicazioni presenti nell'IFRS 13 e, in particolare, i riferimenti ai partecipanti al mercato, ad un'operazione regolare, ad un'operazione che ha luogo sul mercato principale o su quello maggiormente vantaggioso e con il massimo e miglior utilizzo dell'attività, chiariscono che il fair value definito dagli IFRS è generalmente coerente con il concetto di *valore di mercato* definito e trattato nel *Quadro concettuale di riferimento IVS*. Quindi, per motivi pratici, il *valore di mercato* definito dall'IVS soddisferà la disposizione sulla valutazione del fair value contenuta nell'IFRS 13 purché siano rispettate alcune specifiche ipotesi richieste dal principio contabile, con riferimento alla base di determinazione del valore o alle limitazioni alla vendita.

Aggregazione

G3. Il fair value definito dagli IFRS si applica alla "base di determinazione del valore" per un'attività o una passività così come specificato nel relativo principio. Questa è solitamente una singola attività o passività, ma in alcune circostanze si può applicare ad un gruppo di attività correlate. L'IFRS 13 prevede che, nel caso delle attività, è necessario stabilire se il massimo valore per i partecipanti al mercato sia rappresentato dall'uso dell'attività in combinazione con altre attività e passività come gruppo, oppure dall'uso dell'attività singolarmente. Questa disposizione, che richiede di dichiarare come si assume le singole attività siano aggregate con altre attività potenzialmente complementari, è coerente con le disposizioni contenute nell'IVS 101 *Oggetto del lavoro* e nell'IVS 103 *Reporting*.

Input valutativi e gerarchia del fair value

G4. L'IFRS 13 include la "gerarchia del fair value" che classifica le valutazioni in base alla natura degli *input* a disposizione. In sintesi, i tre livelli gerarchici sono i seguenti:

- gli *input* di livello 1 sono “prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione”.
- gli *input* di livello 2 sono "*input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività”.
- gli *input* di livello 3 sono "*input* non osservabili per l'attività o la passività”.¹⁶

La stessa gerarchia appare anche nell'IFRS 7 *Strumenti finanziari*: informazioni integrative.

¹⁵ ©IFRS Foundation

¹⁶ ©IFRS Foundation

G5. L'IFRS 13 richiede che il livello gerarchico di eventuali attività o passività valutate al fair value sia indicato in bilancio. Per le valutazioni effettuate utilizzando gli *input* di Livello 3, vi sono alcune ulteriori disposizioni di natura contabile. Perciò è appropriato che una relazione di valutazione fornita per essere utilizzata in un bilancio redatto secondo gli IFRS includa informazioni sufficienti sugli *input valutativi* utilizzati per consentire all'impresa che redige il bilancio di classificare correttamente le attività nell'ambito di tale gerarchia.

Passività

G6. L'IFRS 13 prevede che la valutazione di una passività presuma che questa sia trasferita ad un partecipante al mercato alla *data della valutazione*; non si presuppone che questa sia regolata con la controparte o altrimenti estinta. Qualora non esista un prezzo di mercato osservabile per la passività, è previsto che il suo valore sia misurato utilizzando lo stesso criterio che la controparte utilizzerebbe per misurare il valore dell'attività corrispondente. Il fair value di una passività riflette il rischio di inadempimento (*non-performance risk*) associato alla passività, ma assume che tale rischio sia lo stesso tanto prima quanto dopo il trasferimento in oggetto. Il rischio di inadempimento (*non-performance risk*) include l'effetto del rischio di credito dell'impresa stessa.

G7. L'IFRS 13 prevede disposizioni specifiche in merito a situazioni in cui per una passività non c'è un'attività corrispondente, come nel caso di molte passività non finanziarie. Prescrive anche di non tener conto di eventuali restrizioni contrattuali o di altro tipo alla capacità dell'azienda di trasferire una passività nel valutare il suo fair value.

Ammortamento

G8. Lo IAS 16 prevede l'obbligo di contabilizzare l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari. L'ammortamento nell'ambito dell'informativa finanziaria è un costo che si contrappone ai ricavi rilevati in conto economico per riflettere il consumo di un bene lungo la sua vita utile presso l'azienda. È richiesto di ammortizzare separatamente le parti di un'attività che hanno un costo significativo rispetto all'insieme. Le parti che hanno una vita utile simile e che sono ammortizzate secondo criteri simili possono essere raggruppate. Nel caso degli immobili, i terreni solitamente non sono ammortizzati. Spesso vengono richieste delle valutazioni per supportare il calcolo dell'importo da sottoporre al processo di ammortamento.

G9. Il termine ammortamento è utilizzato in contesti diversi nell'ambito della valutazione e della redazione dell'informativa economico-finanziaria. Nell'ambito della valutazione, l'ammortamento è spesso utilizzato per fare riferimento, nell'ambito della *metodica del costo*, alle rettifiche da apportare al costo sostenuto per riprodurre o sostituire l'attività per riflettere l'obsolescenza del bene oggetto di valutazione. Ciò al fine di indicare il valore dell'attività quando non siano disponibili evidenze di vendita dirette. Nell'ambito della redazione dell'informativa finanziaria, l'ammortamento fa riferimento al costo da contrapporre ai ricavi per riflettere l'allocazione sistematica dell'importo ammortizzabile di un'attività nel corso della sua vita utile presso l'azienda.

G10. Al fine di determinare la quota di ammortamento, deve essere determinato "l'importo ammortizzabile". Questo è costituito dalla differenza, ove presente, tra il "valore contabile" dell'attività e il suo "valore residuo". Per determinare il "valore residuo", deve essere determinata anche la "vita utile" dell'attività. Tali espressioni sono definite nello IAS 16, come di seguito riportato:

- il valore ammortizzabile è il costo di un bene, o altro valore sostitutivo del costo in bilancio, meno il suo valore residuo,

- il valore contabile è l'ammontare al quale un bene è rilevato nello stato patrimoniale al netto dell'ammortamento accumulato e delle connesse perdite per riduzione di valore accumulate,
- il valore residuo di un bene è il valore stimato che l'azienda potrebbe ricevere in quel momento dalla sua dismissione, al netto dei costi stimati di dismissione, se questo fosse già al tempo e nella condizione attesa alla fine della sua vita utile,
- la vita utile è: a) il periodo di tempo nel quale ci si attende che l'attività sia utilizzabile per l'azienda, oppure b) la quantità di prodotti o unità similari che l'azienda si aspetta di ottenere dall'utilizzo dell'attività.

11. Si dovrebbe considerare che il valore contabile può basarsi sul costo storico o sul fair value, al netto dell'ammortamento accumulato (fondo ammortamento) e delle perdite per riduzione di valore accumulate. Il valore residuo e la vita utile devono essere rivisti alla fine di ciascun esercizio.

Ammortamento - Terreni e fabbricati

G12. Lo IAS 16 riconosce che i terreni solitamente hanno una vita utile illimitata, per cui dovrebbero essere contabilizzati separatamente e non ammortizzati. Il primo passo per stabilire l'importo ammortizzabile attribuibile ad un immobile, o ad una sua parte, consiste quindi nel determinare il valore della parte del terreno. Solitamente per fare questo si determina il valore del terreno alla data del bilancio di riferimento e poi lo si deduce dal valore contabile dell'immobile, ossia il terreno e i fabbricati combinati insieme, al fine di stabilire l'elemento che può essere attribuito ai fabbricati. Si tratta di un valore nozionale, che non potrebbe essere realizzato in quanto i fabbricati normalmente non possono essere venduti senza il terreno sul quale insistono.

G13. Una volta stabilito il valore nozionale per la parte del fabbricato, deve essere stimato il valore residuo del fabbricato. Per farlo, è necessario stabilire la vita utile. È importante notare che questa può non coincidere con la residua vita economica che sarebbe rilevata da un tipico partecipante al mercato. Secondo quanto previsto dallo IAS 16 la vita utile è specifica per l'azienda. Se l'immobile non fosse disponibile per l'azienda per tutta la sua vita o se l'azienda stabilisse che il fabbricato eccede i suoi fabbisogni nel breve periodo, la vita utile è pari a tale minore arco temporale.

G14. Il valore residuo è il valore corrente alla data del bilancio, assumendo però che l'attività sia già alla fine della sua vita utile e in condizioni compatibili con tale ipotesi. I fabbricati possono avere una vita economica che si estende oltre il periodo durante il quale saranno disponibili per l'azienda o da questa richiesti e quindi possono avere un valore residuo significativo.

Ammortamento - Impianti e macchinari

G15. È più probabile che la vita utile di un elemento di impianti o macchinari coincida con la vita economica dell'elemento in quanto i tassi di obsolescenza sono generalmente più alti di quelli per i fabbricati, con il risultato che la loro vita economica risulta più breve. Tuttavia, dovrebbe essere considerata la distinzione tra la vita utile per l'azienda e la restante vita economica.

Ammortamento – Le parti di un elemento

G16. Quando il valore contabile si basa sul costo storico, il costo delle parti che presentano sia un costo significativo rispetto al costo totale, sia una vita utile significativamente diversa, dovrebbe essere prontamente identificabile.

G17. Quando il valore contabile si basa sul fair value dell'elemento, sarà necessario effettuare un'allocazione del fair value dell'elemento tra le parti. Sebbene sia talvolta possibile determinare il valore attribuibile ad una parte di un elemento di impianti o macchinari qualora non esista un mercato attivo di tali parti, in altri casi le parti non vengono scambiate attivamente. Quest'ultimo è generalmente il caso delle parti di un fabbricato, ad esempio i fabbricati sono venduti raramente senza i servizi elettrici e meccanici necessari per il riscaldamento, l'illuminazione e la ventilazione, e gli impianti installati a loro volta non possono essere venduti senza il fabbricato. Laddove il valore delle singole parti non possa essere determinato attendibilmente, il valore attribuibile all'intero fabbricato è ripartito proporzionalmente alle parti. Il rapporto tra il costo dell'elemento e il costo complessivo dell'intero cespite può costituire una base di calcolo appropriata per tale ripartizione.

Leasing

G18. Secondo lo IAS 17, i leasing sono classificati in bilancio come leasing operativi o come leasing finanziari¹⁷. Possono essere necessarie valutazioni per stabilire come si debba classificare un leasing e, qualora sia classificato come leasing finanziario, per stabilire il valore contabile dell'attività e della passività. Tali tipologie di leasing sono definite nello IAS 17, come di seguito riportato:

- Il leasing finanziario è un leasing che trasferisce sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene. Il diritto di proprietà può essere trasferito o meno al termine del contratto.
- Il leasing operativo è un leasing differente dal leasing finanziario.

G19. Per i leasing immobiliari si applicano regole speciali. Diversamente dall'*investimento immobiliare*, gli elementi del terreno e del fabbricato che compongono l'immobile devono essere considerati separatamente ai fini della classificazione come leasing operativo o finanziario. I paragrafi dal G29 al G32 presentano disposizioni riguardo l'*investimento immobiliare*. Lo IAS 17 non si applica alle attività biologiche così come definite nello IAS 41.

Classificazione dei leasing

G20. La classificazione dipende dalla sostanza del contratto piuttosto che dalla forma. Per esempio, è possibile che un contratto tra due parti per l'uso di un'attività in cambio di un pagamento non sia denominato leasing, ma se sono soddisfatte le condizioni stabilite nello IAS 17, allora sarà necessario contabilizzare il contratto come leasing.

G21. Gli esempi seguenti sono elencati nello IAS 17 come situazioni che potrebbero essere indicative di un leasing finanziario, prese singolarmente o in combinazione tra loro. Non si tratta di un elenco esaustivo ma di esempi:

- a) il leasing trasferisce la proprietà del bene al locatario al termine del contratto di leasing;

¹⁷ Lo IASB sta attualmente riesaminando il trattamento contabile dei leasing e le prime proposte formulate comportano modifiche di rilievo, inclusa l'eliminazione dell'attuale distinzione tra leasing operativi e finanziari. * NdT Nel gennaio del 2016, lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 *Leases*, il quale entrerà in vigore obbligatoriamente a partire dal 1 gennaio 2019, sostituendo lo IAS 17.

- b) il locatario ha l'opzione di acquisto del bene a un prezzo che ci si attende sia sufficientemente inferiore al fair value¹⁸ alla data in cui si può esercitare l'opzione, cosicché all'inizio del leasing, è ragionevolmente certo che essa sarà esercitata;
- c) la durata del leasing copre la maggior parte della vita economica del bene anche se la proprietà non è trasferita;
- d) all'inizio del leasing il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing equivale almeno al fair value del bene locato;
- e) i beni locati sono di natura così specialistica che solo il locatario può utilizzarli senza dover effettuare importanti modifiche;
- f) se il locatario può risolvere il contratto di leasing, le perdite del locatore relative alla risoluzione sono sostenute dal locatario;
- g) gli utili o le perdite derivanti dalle variazioni nel fair value del valore residuo ricadono sul locatario;
- h) il locatario ha la possibilità di continuare il leasing per un ulteriore periodo a un canone sostanzialmente inferiore a quello a condizioni di mercato¹⁹.

G22. Lo IAS 17 sottolinea che i criteri elencati sono esempi e elementi indicativi che possono non essere determinanti. Se risulta chiaro da altre caratteristiche che il leasing non trasferisce sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà, il leasing è classificato come leasing operativo. Per esempio, questo potrebbe verificarsi se la proprietà del bene venisse trasferita alla fine del leasing per un pagamento variabile pari al suo valore a quel tempo, o se ci fossero revisioni periodiche dei canoni di locazione, per adeguarli ai livelli correnti di mercato o in base ad un indice di inflazione.

G23. La classificazione del leasing viene fatta all'inizio del leasing stesso. La classificazione comporta una valutazione del grado in cui i benefici economici sono trasferiti attraverso un leasing. In molti casi una valutazione qualitativa dei termini del leasing indicherà subito la classificazione corretta senza bisogno di una valutazione dei diversi interessi di leasing. Tuttavia, può essere necessario effettuare valutazioni che aiutino a determinare i benefici spettanti rispettivamente al locatario e al locatore, ad esempio stimando il valore residuo alla fine del leasing per stabilire se il leasing riguarda una parte rilevante della vita economica del bene.

Classificazione dei leasing immobiliari

G24. Quando un leasing riguarda un terreno e un fabbricato o un insieme di fabbricati, lo IAS 17 richiede che, ai fini della classificazione, i suoi elementi siano considerati separatamente. Qualora sembri evidente che l'elemento del leasing attribuibile al fabbricato costituisca un leasing finanziario, sarà necessario effettuare un'allocatione del canone di locazione iniziale sui relativi fair value dell'immobile in ciascun elemento all'inizio del leasing.

G25. Per la maggior parte dei leasing immobiliari, il diritto inerente a terreni e fabbricati oggetto del leasing torna al locatore alla fine del leasing. Vi sono spesso anche disposizioni che prevedono una revisione periodica del canone di locazione al fine di riflettere le variazioni del valore dell'immobile, e frequentemente

¹⁸ Si veda il paragrafo G33.

¹⁹ ©IFRS Foundation

un obbligo per il locatario di restituire i fabbricati al locatore in buone condizioni. Questi sono solitamente elementi indicativi del fatto che quando è stato concesso il leasing il locatore non ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà dei fabbricati o del terreno al locatario. Di conseguenza, molti leasing di terreni e fabbricati sono prontamente identificabili come leasing operativi.

G26. I leasing finanziari di terreni e fabbricati saranno generalmente adottati laddove il leasing sia chiaramente creato come un mezzo per finanziare l'eventuale acquisto dell'immobile da parte del locatario, ad esempio tramite un'opzione ad acquistare la proprietà del locatore per un importo nominale dopo che sono stati effettuati i pagamenti pattuiti dei canoni di locazione. Occasionalmente, i leasing che non sono chiaramente strutturati come accordi finanziari possono soddisfare alcuni criteri del leasing finanziario, ad esempio laddove i pagamenti dei canoni di locazione non riflettano il valore sottostante dell'immobile. In questi casi, può essere necessario effettuare un'analisi più dettagliata del valore dei rischi e dei benefici trasferiti dal locatore al locatario per determinare la corretta classificazione.

G27. Quando il leasing riguarda un appezzamento di terreno sul quale viene costruito un fabbricato, l'allocazione del canone di affitto a ciascun elemento può essere effettuata in modo affidabile quando esiste un mercato attivo di terreni con una simile valorizzazione in quella determinata zona. In altre situazioni, ad esempio quando il leasing riguarda una parte di un fabbricato in multi-locazione in cui non vi sia del terreno identificabile attribuibile ad un determinato leasing, può risultare impossibile effettuare un'allocazione attendibile. Lo IAS 17 dispone che laddove non sia possibile effettuare un'allocazione attendibile, l'intero leasing dovrebbe essere trattato come leasing finanziario, a meno che non risulti evidente che entrambi gli elementi sono leasing operativi. Se fosse chiaro dall'inizio che entrambi gli elementi sono leasing operativi, non sarebbe necessario effettuare alcuna allocazione.

G28. Nella pratica, i leasing di una parte di un fabbricato in multi-locazione saranno generalmente leasing operativi e l'intero immobile sarà classificato dal locatore come *investimento immobiliare*. In questi casi, l'allocazione non sarà necessaria. Nei casi in cui l'elemento fabbricato sia chiaramente un leasing finanziario, è probabile che l'elemento terreno sia identificabile. Sarà relativamente raro che l'elemento fabbricato soddisfi i criteri per la classificazione come leasing finanziario e che l'elemento terreno non sia chiaramente identificabile. Tuttavia, qualora un caso del genere dovesse verificarsi, non si deve tentare un'allocazione tra l'elemento terreno e l'elemento fabbricato basata su criteri non attendibili. In tali circostanze, l'intero immobile deve essere contabilizzato come leasing finanziario.

Investimento immobiliare in leasing

G29. Secondo quanto previsto dallo IAS 17, non è necessario effettuare un'allocazione tra gli elementi terreno e fabbricato di un *investimento immobiliare* effettuato con un leasing e contabilizzato utilizzando il modello del fair value.

G30. L'*investimento immobiliare* è spesso effettuato da un investitore in base ad un leasing, ad esempio un leasing a lungo termine avente ad oggetto un terreno sul quale l'investitore abbia costruito fabbricati, che sono poi dati in leasing a titolo di investimento. Poiché il terreno normalmente non si ammortizza, un leasing di terreni sembrerebbe correttamente classificabile come leasing operativo e quindi non incluso nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Tuttavia, in considerazione del fatto che molti sostanziali *investimenti immobiliari* sono effettuati in base a questo criterio, lo IAS 40 dispone che al momento della rilevazione iniziale un *investimento immobiliare* effettuato secondo un leasing, deve essere contabilizzato come se fosse un leasing finanziario in base al disposto dello IAS 17.

G31. Sebbene le suddette disposizioni comportino che le questioni della classificazione e allocazione non si pongono per quanto riguarda l'*investimento immobiliare*, rimane comunque una potenziale anomalia. Il valore del diritto dell'investitore inerente a un *investimento immobiliare* posseduto in base ad un leasing riflette la differenza tra i pagamenti effettuati in base al leasing principale e quelli ricevuti o potenzialmente ricevibili in base alla sublocazione (o alle sublocazioni) - si veda l'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili*. Tuttavia, lo IAS 17 dispone che non è corretto, ai fini contabili, portare il valore delle passività per i beni presi in locazione in deduzione al valore di tali beni.

G32. Al fine di conformarsi a tale disposizione, lo IAS 40 dispone che laddove una valutazione di un *investimento immobiliare* effettuato in base al leasing sia al netto di tutti i pagamenti da effettuarsi, per arrivare al valore contabile è necessario aggiungere di nuovo le eventuali passività contabilizzate derivanti dal leasing. Va evidenziato che questa è soltanto una rettifica contabile e non dovrebbe essere riflessa né stimata in sede di valutazione del diritto dell'investitore (locatore).

Valutazione dell'attività o passività in leasing

G33. Quando un leasing viene identificato come leasing finanziario, i locatari sono tenuti a contabilizzare l'attività e la passività al fair value dell'attività in leasing o al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, a seconda di quale sia il valore più basso, ciascuno dei quali va determinato alla data di inizio del leasing. L'IFRS 13 *Valutazione del fair value* non si applica ai leasing.

G34. Nell'ambito dello IAS 17, il valore dell'attività è considerato separatamente da eventuali passività create dal leasing. Quando si rendiconta il diritto di un locatario in un contratto di leasing finanziario è quindi necessario misurare l'attività valutando il valore del beneficio che un partecipante al mercato percepirebbe dal diritto di utilizzo di un'attività per la durata del leasing. Nel trattare i leasing di immobili diversi dagli *investimenti immobiliari*, è importante notare che esso è diverso dal valore del diritto del locatario creato dal leasing (si veda l'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili*), in quanto quest'ultimo riflette sia la passività generata dal leasing sia il valore dell'attività.

G35. I pagamenti minimi dovuti per il leasing sono definiti nello IAS 17. In sintesi sono i pagamenti richiesti al locatario nel corso della durata del leasing, esclusi i canoni potenziali di locazione, imposte e importi pagati al locatore per i servizi. I pagamenti minimi per il leasing includono l'eventuale valore residuo garantito al locatore dal locatario. Dal momento che dal calcolo per i pagamenti minimi dovuti per il leasing sono esclusi i canoni potenziali di locazione e che i pagamenti dovrebbero essere indicati chiaramente sul prospetto del leasing, normalmente non si renderanno necessarie valutazioni.

G36. Lo IAS 17 dispone che il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing debba essere calcolato utilizzando un tasso di sconto equivalente al "tasso di interesse implicito nel leasing" o, qualora ciò non sia determinabile nella pratica, il "tasso di finanziamento marginale" del locatario. Il calcolo del tasso di interesse implicito del leasing prevede la determinazione del fair value del bene locato non garantito alla data dell'inizio del leasing e il suo valore residuale al termine del leasing.

G37. Le disposizioni contenute nello IAS 16 riguardo l'ammortamento si applicano anche alle attività in leasing e, quindi, possono essere rilevanti anche i paragrafi da G8 a G17.

Ripartizione del prezzo d'acquisto

G38. In seguito ad una aggregazione aziendale, ossia l'acquisizione di una partecipazione di controllo in una o più altre imprese, l'IFRS 3 dispone che l'acquirente contabilizzi l'operazione rilevando separatamente le attività identificabili dell'acquisita che sono state acquistate e le passività assunte ai rispettivi fair value.

Secondo l'IFRS 3, l'*avviamento* è la differenza tra il prezzo di acquisizione pagato nel trasferimento dell'azienda e il fair value delle attività identificabili dell'acquisita che sono state acquistate.

G39. Le attività materiali di un'azienda sono in via generale prontamente identificabili e possono essere valutate separatamente. Nel caso delle attività immateriali identificabili separatamente, l'identificazione e la valutazione possono essere più complesse ma si rinvia alle indicazioni contenute nelle note esplicative allegata all'IVS 210 *Attività immateriali*.

G40. L'IFRS 3 contiene eccezioni a quanto detto sopra per la rilevazione e/o la valutazione di alcune attività e passività identificabili. Si applicano disposizioni specifiche alle passività potenziali, alle imposte sul reddito, ai benefici per i dipendenti, alle attività derivanti da indennizzi, ai diritti riacquisiti, agli incentivi riconosciuti nei pagamenti basati su azioni e alle attività possedute per la vendita.

Verifica per riduzione di valore

G41. La riduzione di valore si verifica quando il valore contabile di un'attività supera l'importo che può essere recuperato dal suo utilizzo continuativo e/o dalla sua vendita. Secondo lo IAS 36 Riduzione di valore delle attività, un'entità è tenuta a riesaminare alcune categorie di attività alla data di redazione dell'informativa societaria per stabilire se vi siano eventuali indicazioni che un'attività possa avere subito una riduzione di valore. La riduzione di valore potrebbe essere indicata da una riduzione nel valore di un'attività a causa di mutamenti correlati al mercato o alla tecnologia, dell'obsolescenza dell'attività, di una performance dell'attività inferiore rispetto al rendimento previsto, o dell'intenzione di cessare o ristrutturare le attività operative. Alcune attività (*avviamento* e attività immateriali con una vita indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo) saranno sottoposte annualmente a verifica per riduzione di valore.

G42. Se si ritiene che si è verificata una riduzione di valore, il valore contabile dell'attività, desunto dal costo storico o da una valutazione precedente, dovrebbe essere svalutato al "valore recuperabile". Tale valore è il maggiore tra il valore d'uso dell'attività o il suo fair value dedotti i costi di vendita.

Verifica per riduzione di valore – Valore recuperabile

G43. Il valore recuperabile è il maggiore tra il valore d'uso dell'attività e il suo fair value dedotti i costi di vendita. Non è sempre necessario determinare entrambi i valori; se uno dei due risulta superiore al valore contabile dell'attività, quest'ultima non ha subito una riduzione di valore e non è necessario stimare l'altro importo.

Verifica per riduzione di valore – Valore d'uso

G44. Il valore d'uso è definito nello IAS 36 come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi di cassa. Un'unità generatrice di flussi di cassa è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi di cassa in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

G45. Il valore d'uso è specifico dell'azienda poiché riflette i flussi di cassa che l'azienda prevede di originare dall'uso continuativo di un'attività nel corso della sua vita utile prevista, inclusi eventuali incassi derivanti dalla sua dismissione finale.

G46. Lo IAS 36 dispone che i seguenti elementi debbano essere riflessi nel calcolo del valore d'uso di un'attività:

- a) una stima dei flussi di cassa futuri che l'azienda si aspetta di ottenere dall'attività;

- b) aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi di tali flussi di cassa futuri;
- c) il valore temporale del denaro, rappresentato dal tasso corrente di interesse privo di rischio di mercato;
- d) il prezzo di assumersi l'incertezza implicita nell'attività;
- e) altri fattori, quali la mancanza di liquidità, che coloro i partecipanti al mercato rifletterebero nei prezzi dei flussi di cassa futuri che l'azienda si aspetta di ottenere dall'attività.²⁰

G47. Deve essere valutata la ragionevolezza dei flussi di cassa attesi assicurando che le ipotesi su cui si basano le proiezioni di flussi di cassa dell'azienda siano coerenti con i risultati effettivi passati, a condizione che gli effetti degli eventi successivi o di circostanze che non esistevano quando tali flussi di cassa effettivi sono stati generati rendano ciò appropriato. I flussi di cassa sono stimati per l'attività nella sua attuale condizione e quindi i flussi di cassa attesi non dovrebbero riflettere alcun incremento dovuto ad eventuali ristrutturazioni o rinnovi dell'attività alla quale l'azienda non sia attualmente vincolata.

G48. Il tasso di sconto appropriato rifletterà il rendimento che i partecipanti al mercato richiederebbero per un investimento che generi dei flussi di cassa equivalenti, per importi, tempistica e profilo di rischio, a quelli che l'azienda si aspetta di percepire dall'attività.

G49. Lo IAS 36 espone considerazioni dettagliate per valutare il valore d'uso.

Verifica per riduzione di valore – Fair value al netto dei costi di vendita

G50. Il fair value al netto dei costi di vendita di un'attività o di un'unità generatrice di flussi di cassa è l'importo ottenibile dalla sua vendita alle normali condizioni di mercato tra parti consapevoli e disponibili, al netto dei costi di dismissione. Eccetto laddove il proprietario sia costretto a vendere alla *data della valutazione* senza tempi adeguati per l'esposizione sul mercato, non si tratta di vendita forzata.

G51. I costi di vendita sono i costi direttamente attribuibili all'operazione, ad esempio spese legali, costi legati all'attività promozionale, costi di rimozione, imposte non recuperabili sulle operazioni e eventuali costi direttamente sostenuti per preparare per la vendita l'attività o l'unità generatrice di flussi di cassa. Questi escludono i costi successivi, ad esempio quelli necessari per riorganizzare l'attività in seguito alla dismissione.

²⁰ © IFRS Foundation

IVS 310 Valutazioni degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie

<u>Indice</u>	<u>Paragrafi</u>
Introduzione	
REGOLE	1
Oggetto dell'incarico	2–5
Svolgimento dell'incarico	6
Reporting	7–8
Data di entrata in vigore	9
GUIDA OPERATIVA	
Diritti inerenti a immobili	G1–G2
Incentivi	G3
Metodiche di valutazione	G4
Tipologie di immobili	G5
Investimenti immobiliari	G6–G9
Immobili ad uso del proprietario	G10
Immobili ad uso specifico	G11–G12
Immobili destinati a specifiche attività commerciali	G13
Immobili ad uso abitativo in sviluppo	G14–G17
Immobili soggetti a perdite di valore	G18

INTRODUZIONE

I prestiti da banche o altri istituti finanziari sono spesso assistiti dalla garanzia dei beni del debitore. Il prestito può avvenire per mezzo di un'ipoteca o mediante tasso fisso o variabile. Il fattore comune è che il creditore ha il potere di recuperare l'importo del finanziamento escutendo la garanzia nel caso di *default* da parte del debitore. Possono essere offerte a titolo di garanzia diverse tipologie di immobili.

REGOLE

1. Le regole contenute nei Principi Generali e nell'IVS 230 *Diritti inerenti a immobili* si applicano alle valutazioni per prestiti garantiti a meno che queste non siano modificate dal presente principio. Il presente IVS include unicamente modifiche, ulteriori regole o esempi specifici su come i Principi Generali si applicano nelle valutazioni considerate dal presente IVS.

Oggetto dell'incarico (IVS 101)

2. Per adempiere all'obbligo di attestare l'identità e lo status dell'esperto di valutazione di cui al paragrafo 2 a) dell'IVS 101, l'oggetto dell'incarico deve includere anche l'indicazione di eventuali correlazioni rilevanti dell'esperto con l'immobile da valutare, con il debitore o un potenziale debitore. La rilevanza delle correlazioni esistenti o passate è una questione che attiene al giudizio professionale dell'esperto, ma il

criterio principale è se sia probabile che la correlazione faccia sorgere dubbi nella percezione di una persona ragionevole in merito alla capacità dell'esperto di fornire una valutazione imparziale, qualora tale correlazione emergesse dopo che la valutazione è stata effettuata.

3. Per conformarsi alla regola di identificare le attività da valutare contenuta nell'IVS 101 par. 2 d), l'immobile da offrire in garanzia per i prestiti o altri contratti di finanziamento deve essere chiaramente identificato, insieme al soggetto che ne è attualmente titolare.

4. La *configurazione di valore* da specificare in conformità all'IVS 101 par. 2 e) sarà normalmente il *valore di mercato*. Alcuni finanziatori richiedono valutazioni sulla base dell'ipotesi di una vendita forzata, oppure impongono un limite di tempo per l'ipotetica dismissione dell'immobile. Dal momento che l'impatto sul prezzo di qualunque restrizione al periodo di promozione commerciale dipenderà dalle circostanze esistenti al momento in cui la vendita avrà luogo, non è realistico congetturare sul prezzo che potrebbe essere ottenuto senza conoscere quelle circostanze. Si può fornire una valutazione sulla base di specifiche *ipotesi speciali* registrate nell'oggetto dell'incarico. In questi casi, si dovrebbe dichiarare che il valore sarà attendibile unicamente alla *data della valutazione* e può non essere realizzabile in caso di *default* futuro, quando sia le condizioni di mercato, sia le condizioni di vendita possono essere differenti.

5. Spesso è necessario effettuare valutazioni per finanziamenti garantiti in base all'*ipotesi speciale* che c'è stato un cambiamento nello stato o nella condizione dell'immobile. Per conformarsi all'obbligo di dichiarare le ipotesi di cui al paragrafo 2 i) dell'IVS 101, le eventuali *ipotesi speciali* necessarie devono essere incluse nell'oggetto dell'incarico. Esempi di *ipotesi speciali* comunemente formulate nelle valutazioni per prestiti garantiti includono:

- a) una costruzione progettata è stata effettivamente completata alla *data della valutazione*;
- b) un leasing previsto dell'immobile è stato effettivamente concluso alla *data della valutazione*;
- c) entro la *data della valutazione* è stato raggiunto uno specifico livello di occupazione;
- d) il venditore ha imposto per la dismissione un arco di tempo insufficiente per svolgere un'adeguata promozione commerciale.

Svolgimento dell'incarico (IVS 102)

6. Non vi sono ulteriori disposizioni per quanto concerne le valutazioni per i prestiti garantiti.

Reporting (IVS 103)

7. Oltre a quanto richiesto dall'IVS 103 *Reporting*, una relazione di valutazione per prestiti garantiti deve includere riferimenti appropriati agli aspetti trattati nell'oggetto dell'incarico in conformità ai paragrafi dal 2 al 5 di cui sopra. La relazione deve includere altresì informazioni sui fattori significativi per la valutazione da parte dei finanziatori sul rendimento del bene in garanzia per la durata prevista del prestito.

Esempi di tali fattori includono:

- a) le attività e le tendenze correnti sul mercato di riferimento,
- b) la domanda storica, attuale e attesa per la specifica tipologia di immobile e l'ubicazione,
- c) gli eventuali usi alternativi potenziali che esistono o possono essere previsti alla *data della valutazione* e la probabile domanda per gli stessi,

- d) l'impatto di eventuali eventi prevedibili alla *data della valutazione* sul probabile valore futuro della garanzia nel periodo del prestito. Un esempio è un locatario che esercita un'opzione per interrompere un leasing,
- e) laddove il *valore di mercato* indicato sia condizionato ad una *ipotesi speciale*, la relazione deve includere:
 - i) una spiegazione dell'*ipotesi speciale*;
 - ii) un commento su eventuali differenze rilevanti tra il *valore di mercato* e il *valore di mercato* condizionato all'*ipotesi speciale*;
 - iii) un commento che tale valore può non essere realizzabile ad una data futura a meno che la situazione effettiva non corrisponda a quella descritta nell'*ipotesi speciale*.

8. Quando il prestito previsto è finalizzato a supportare l'acquisto di un immobile, ci sarà solitamente un prezzo di vendita concordato o confermato. Per determinare tale prezzo, occorre svolgere indagini il cui risultato deve essere indicato nella relazione. Qualora vi sia una differenza tra il prezzo dell'operazione recente o in corso e la valutazione, la relazione deve specificare le ragioni di tale differenza.

Data di entrata in vigore

9. La data di entrata in vigore del presente principio è il 1° gennaio 2014, sebbene se ne consigli un'adozione anticipata.

GUIDA OPERATIVA

Diritti inerenti a immobili

G1. L'esistenza o la creazione di altri diritti inciderà sul valore dell'immobile, o del diritto inerente a immobili, offerto in garanzia. È quindi importante che siano identificati tutti i diritti relativi all'immobile in esame, insieme ai soggetti che ne sono titolari. Qualora non siano state fornite o non siano disponibili informazioni dettagliate sulla titolarità, le ipotesi che sono state formulate in merito al diritto inerente a immobili dovrebbero essere dichiarate in modo chiaro. È inoltre buona prassi raccomandare di verificare questi aspetti prima che siano conclusi eventuali prestiti.

G2. È necessaria cautela quando l'immobile offerto in garanzia è soggetto a leasing a favore di una parte correlata o connessa con il debitore. Se questo leasing ha un flusso di reddito maggiore rispetto a quello che sarebbe ottenibile sul mercato, può essere appropriato non tenere in considerazione l'esistenza del leasing nella valutazione dell'immobile.

Incentivi

G3. Non è raro che un venditore di immobili, specialmente un promotore o un agente immobiliare, offra incentivi agli acquirenti. Esempi di tali incentivi includono garanzie sui proventi derivanti dalla locazione, contributi all'acquirente per i costi di trasloco e installazione, ovvero forniture di mobilio o arredi. Il *valore di mercato* non tiene conto di eventuali prezzi gonfiati a motivo di corrispettivi o concessioni speciali. Laddove questi siano presenti, è appropriato esaminare l'effetto che gli eventuali incentivi offerti hanno sui prezzi effettivi di vendita ottenuti, poiché gli incentivi possono non essere disponibili per il creditore qualora questi dovesse fare affidamento sulla garanzia.

Metodiche di valutazione

G4. Tutte le metodiche di valutazione utilizzate per elaborare e supportare un'indicazione in merito al *valore di mercato* sono basate su osservazioni di mercato. Sebbene si possa usare ognuna delle tre metodiche identificate nel *Quadro concettuale di riferimento IVS* al fine di fornire indicazioni sul *valore di mercato* per prestiti garantiti, se l'immobile ha una natura talmente specializzata che non ci sono evidenze sufficienti per poter utilizzare la *metodica di mercato* o la *metodica dei risultati attesi*, è improbabile che esso possa essere considerato una garanzia idonea. Pertanto, la *metodica del costo* è usata raramente nelle valutazioni con tali finalità, se non come un controllo della ragionevolezza del valore determinato utilizzando un'altra metodica.

Tipologie di immobili

G5. Le diverse tipologie di immobili assumono caratteristiche difformi quando sono oggetto di garanzia. È importante che la valutazione dei diritti inerenti a immobili tratti queste differenze al fine di fornire a chi eroga il prestito informazioni adeguate sull'idoneità dell'immobile ottenuto in garanzia e di aiutarlo ad identificare eventuali fattori di rischio associati all'immobile nel corso della durata del prestito.

Investimenti immobiliari

G6. Gli *investimenti immobiliari*, ai fini del prestito, sono solitamente valutati singolarmente, anche se alcuni finanziatori possono decidere di erogare il prestito a fronte del valore di un portafoglio definito di attività. In questi casi, va fatta una distinzione tra il valore del singolo *investimento immobiliare*, assumendo che sia venduto singolarmente, e il suo valore in quanto parte del portafoglio.

G7. Occorre tenere in considerazione la domanda attesa e la commerciabilità dell'immobile nel corso della vita del prestito e nella relazione dovrebbe essere fornito un parere adeguato sulle attuali condizioni di mercato. Questo parere non dovrebbe comportare una previsione sugli eventi o valori futuri ma dovrebbe riflettere le aspettative di mercato correnti sul rendimento atteso dell'investimento sulla base degli andamenti attuali. Tuttavia, se tali informazioni suggeriscono un rischio significativo per la riscossione dei canoni di locazione previsti, l'impatto di tale rischio sulla valutazione deve essere considerato e approfondito nella relazione.

G8. Esula generalmente dalla finalità dell'incarico di valutazione fornire pareri sulla capacità del locatario di far fronte ai pagamenti futuri dei canoni di locazione e ad altri obblighi relativi alla locazione. È quindi sufficiente riflettere le informazioni disponibili sul locatario che siano pubbliche e a disposizione di tutti i partecipanti al mercato.

G9. Se i proventi derivanti da un immobile dipendono principalmente da uno o più locatari appartenenti a un singolo settore o comparto o da alcuni altri fattori che potrebbero causare una futura instabilità nei proventi, il processo di valutazione dovrebbe tener conto di tale impatto. In alcuni casi, può essere appropriata una valutazione del valore dell'immobile basata su un uso alternativo, assumendo un immobile libero e disponibile (*vacant possession*).

Immobili ad uso del proprietario

G10. Un immobile ad uso del proprietario valutato ai fini di un finanziamento sarà solitamente valutato in base all'ipotesi che l'immobile sia trasferito libero dall'occupazione del proprietario, ossia che l'acquirente abbia diritto al pieno controllo e possesso dell'immobile. Questa ipotesi non impedisce di considerare il proprietario attuale come parte del mercato, ma richiede che i particolari vantaggi attribuibili all'occupazione

da parte del proprietario, che possono essere riflessi in una valutazione dell'attività aziendale, siano esclusi dalla valutazione.

Immobili ad uso specifico

G11. Un immobile ad uso specifico può avere un valore significativo unicamente in relazione all'azienda in cui è utilizzato. Nelle valutazioni per prestiti garantiti, a meno che non siano trattati altrimenti, tali immobili sono valutati in base all'*ipotesi speciale* che l'azienda ha cessato la sua attività e pertanto la garanzia sottostante rifletterà il valore in funzione di un uso alternativo. La valutazione implicherà la considerazione dei costi e dei rischi derivanti da tale uso.

G12. Può essere necessaria una valutazione di un immobile ad uso specifico laddove l'immobile sia parte di un'azienda che continua ad operare come un'entità in funzionamento. In tali circostanze, il valore dipende dalla redditività continuativa dell'azienda. In tal caso, andrebbe operata una distinzione tra il valore dell'immobile come parte dell'azienda e il valore dell'immobile se l'azienda fosse stata dismessa o avesse cessato l'attività.

Immobili destinati a specifiche attività commerciali

G13. Il valore degli *immobili destinati a specifiche attività commerciali* riflette normalmente la capacità di generare proventi di fabbricati o di altre strutture che siano adatti unicamente per un determinato tipo di commercio. La natura specializzata di tale immobile indica che può esserci una differenza significativa tra il suo valore quale parte di un'azienda in funzionamento e il suo valore qualora l'azienda non sia operativa. Se l'azienda ha cessato la propria attività, eventuali acquirenti che intendano mettersi nel commercio avranno bisogno di ristabilire una nuova attività dell'immobile e dovranno sostenere costi di *avviamento* e di altro tipo per le dotazioni dell'immobile, e acquisire i permessi e le licenze necessari. Quando il creditore fa affidamento sul valore sottostante dell'immobile come garanzia, una valutazione pertinente dovrebbe approfondire l'impatto della cessazione dell'azienda in attività sul valore dell'immobile. In alcuni casi, il valore di un potenziale uso alternativo può rappresentare il *valore di mercato*.

Immobili ad uso abitativo in sviluppo

G14. Gli immobili posseduti per creare complessi abitativi o i siti destinati alla costruzione di complessi abitativi sono valutati tenendo conto dei diritti e dei permessi, esistenti e potenziali, per la costruzione di complessi abitativi. Eventuali ipotesi riguardo le questioni della divisione in zone e altri fattori rilevanti devono essere ragionevoli e riflettere quelle che sarebbero formulate dai partecipanti al mercato.

G15. La metodica di valutazione degli immobili ad uso abitativo in sviluppo dipenderà dallo stato del complesso abitativo dell'immobile alla *data della valutazione* e può tenere conto della misura in cui il complesso abitativo è venduto o locato prima del completamento. Ulteriori considerazioni possono includere, ma non si limitano a, quanto segue:

- a) stimare il periodo di edificazione del complesso abitativo dalla *data della valutazione* e la necessità di riflettere eventuali fasi programmate del progetto,
- b) determinare l'effetto su costi e proventi di ulteriori richieste di sviluppo, utilizzando il valore attuale ove appropriato,
- c) identificare le tendenze di mercato attese nel periodo di sviluppo,

- d) identificare i rischi associati al complesso abitativo,
- e) considerare l'impatto di eventuali relazioni speciali tra le parti coinvolte nello sviluppo.

G16. Se il complesso abitativo completato sarà formato da molteplici singole unità, il criterio di valutazione adottato dovrebbe riflettere la tempistica prevista per il completamento della costruzione di ciascuna unità e una stima realistica del prezzo al quale le singole vendite avranno luogo. Nel redigere la relazione si dovrebbe operare una distinzione chiara tra il valore complessivo del progetto abitativo completato nella prospettiva di un singolo acquirente che assuma i costi e il rischio connesso alla successiva vendita delle singole unità a fronte di un margine di profitto, e la sommatoria dei singoli prezzi stimati per ciascuna singola unità.

G17. Per ulteriori indicazioni sul valore di un immobile in un complesso abitativo la cui costruzione debba ancora cominciare o sia in corso si vedano le Note esplicative all'IVS 233 *Investimento immobiliare* in costruzione.

Immobili soggetti a perdite di valore

G18. Sorgono considerazioni specifiche in merito alla valutazione di un'attività soggetta a perdita di valore in garanzia di finanziamenti. Esempi includono le miniere o le cave. La vita stimata e il relativo tasso di erosione del valore dovrebbero essere identificati e indicati chiaramente nella relazione.