

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DEL MOLISE



Corso di Dottorato in “Innovazione e gestione delle risorse pubbliche”

Ciclo XXXII
S.S.D: SECS-P/07

La comunicazione economica-finanziaria d'impresa e l'armonizzazione dei bilanci. Il contesto europeo e l'esperienza italiana.

Tutor
Chiar.ma Prof.ssa
Claudia Salvatore

Coordinatore
Chiar.mo Prof.
Giovanni Cerchia

Candidata
Dott.ssa Carmela Di Guida

*Anno Accademico
2018/2019*

INDICE

Introduzione	I
Capitolo primo	
Azienda, sistema e <i>stakeholders</i> nell'era della comunicazione	
1.1. La comunicazione economico-finanziaria nel sistema aziendale	1
1.2. Le esigenze conoscitive degli <i>stakeholders</i> aziendali	10
1.3. Le tipologie di comunicazione economico-finanziaria	16
1.4. Il bilancio d'esercizio quale strumento di comunicazione economico-finanziaria obbligatoria	23
Capitolo secondo	
Il bilancio come linguaggio comune nell'Unione Europea	
2.1. L'evoluzione della funzione informativa del bilancio d'esercizio	28
2.2. Il processo di armonizzazione contabile del bilancio d'esercizio in Europa	37
2.3. Gli effetti dell'armonizzazione contabile sulla disciplina del bilancio d'esercizio	45
2.3.1. La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società quotate nei mercati internazionali	45
2.3.2. La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società non quotate	50

Capitolo terzo

Accountability e armonizzazione

3.1.	Le modalità di attuazione dei processi di normalizzazione contabile: tra armonizzazione e standardizzazione	59
3.2.	Le modalità di misurazione del grado di “armonia” contabile	70
3.3.	Gli indici di comparabilità	81
3.3.1.	L’indice «H» di concentrazione	83
3.3.2.	L’indice «C»	85
3.3.3.	L’indice «I»	88

Capitolo quarto

La misura dell’armonizzazione contabile: i risultati di un’indagine empirica

4.1.	L’obiettivo e le domande di ricerca	91
4.2.	La metodologia	94
4.3.	I risultati dello studio	96
4.3.1.	Il livello di armonizzazione contabile <i>de jure</i> tra i Paesi dell’Unione Europea	96
4.3.2.	Il livello di armonizzazione contabile <i>de facto</i> in Italia	130

Considerazioni conclusive	165
----------------------------------	-----

Riferimenti bibliografici	172
----------------------------------	-----

INTRODUZIONE

Il tema dell'armonizzazione contabile rappresenta un fenomeno d'interesse per la dottrina economico-aziendale, per gli *standard setters* e per gli operatori del settore, ormai da svariati decenni. Molteplici approfondimenti teorici sono stati dedicati alla tematica nei decenni passati, al fine di verificare la validità del processo di armonizzazione (Jermakowicz, 2004; Sucher e Jindrichovska, 2004; Vellam, 2004; Brown e Tarca, 2005; Delvaille *et al.*, 2005; Jermakowicz e Gornik-Tomaszewski, 2006; Guerreiro *et al.*, 2008). Allo stesso modo, sono state condotte numerose analisi empiriche volte a valutare il livello di armonizzazione contabile nei contesti nazionali ed internazionali (Haller, 2002; Haller and Heirle, 2004; Ampofoa e Sellani, 2005; Haverty, 2006; Ragan *et al.*, 2007; Cascini, 2008; Erickson *et al.*, 2009). Altri filoni di ricerca, inoltre, si sono posti l'obiettivo di indagare le determinanti del processo di armonizzazione, analizzando per esempio il tipo di sistema legale dei Paesi coinvolti, il loro sistema fiscale, le tradizioni contabili implementate, oppure gli effetti dello stesso, in termini per esempio di riduzione del costo dei capitali, di agevolazione della circolazione degli stessi, di sviluppo dei mercati finanziari (Lamb *et al.*, 1998; Nobes, 2003; Gammie *et al.*, 2005; Eberhartinger e Klostermann, 2007; Haverals, 2007; Oliveras e Puig, 2007; Kirsch e Olsson, 2008; Cuijpers e Buijink, 2005, El-Gazzar *et al.*, 1999, Ashbaugh, 2001; Christensen *et al.*, 2007; Guggiola, 2010).

L'armonizzazione contabile fa riferimento sia agli aspetti formali del bilancio, sia a quelli sostanziali, in altri termini riguarda sia la forma della *disclosure*, sia i metodi contabili di misurazione e valutazione delle poste contenute nel bilancio. L'obiettivo di uniformare il linguaggio contabile delle imprese può essere realizzato attraverso la standardizzazione, ossia attraverso l'assunzione di regole contabili identiche, o comunque attraverso la limitazione delle alternative possibili per i singoli Stati membri (armonizzazione).

In letteratura si distinguono due tipi di armonizzazione, l'armonizzazione materiale (*de facto*), e quella di diritto o formale (*de jure*). La prima si riferisce alla maggiore conformità tra i documenti di bilancio redatti dalle imprese; la seconda fa riferimento, invece, all'armonizzazione delle norme che a livello nazionale guidano la redazione del bilancio. In questo contesto, l'armonizzazione di diritto può precedere e portare all'armonizzazione di fatto. Tuttavia, potrebbe anche essere possibile che l'armonizzazione formale, ossia di diritto, sia seguita da *disarmonizzazione* di fatto. Questa possibilità diventa tanto più probabile, quanto maggiori sono i margini di discrezionalità lasciati agli Stati dalle direttive comunitarie ed alle aziende dalle normative nazionali, senza considerare la *disarmonizzazione* derivante dalle inesatte applicazioni da parte delle imprese delle statuizioni formulate dal legislatore.

Nel 2013 l'Unione Europea ha emanato la Direttiva contabile 2013/34/EU al fine di sostituire le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, meglio note come

direttive IV e VII, in quanto ritenute non più adeguate a riflettere le attuali problematiche contabili delle società di capitali.

Tra gli obiettivi della direttiva 34 vi sono la riduzione e semplificazione degli oneri amministrativi, soprattutto per le piccole imprese, la facilitazione degli investimenti transfrontalieri e l'accrescimento in tutta l'Unione Europea (UE) della comparabilità dei bilanci e della fiducia del pubblico nell'informativa di bilancio.

Nell'ambito del quadro delineato, l'obiettivo di questo contributo è quello di provare ad offrire un quadro di sintesi in merito al livello di armonizzazione contabile, sia *de jure* che *de facto*, raggiunto in Italia e in Europa. L'obiettivo è, dunque, duplice. Da un lato, si è provveduto infatti ad indagare il livello di armonizzazione di diritto raggiunto nei Paesi dell'UE; si è analizzata, cioè, l'armonizzazione delle norme che guidano la redazione del bilancio in tre Paesi membri dell'UE (Italia, Francia e Spagna), facendo particolare riferimento al rinnovato quadro derivante dalla implementazione della direttiva comunitaria 34/2013. Dall'altro, si è provveduto a misurare il livello di armonizzazione contabile *de facto* esistente in Italia, attraverso l'analisi dei bilanci delle società non quotate, al fine di verificare il grado di omogeneizzazione degli schemi, delle voci e dei criteri di valutazione delle singole poste contabili. Si è inteso, dunque, verificare non solo se i singoli Paesi oggetto di analisi abbiano formalmente recepito la direttiva europea, adeguando alle novità introdotte il contenuto dei testi normativi che disciplinano la redazione dei bilanci delle società, ma si è anche

provato a verificare il grado effettivo di recepimento delle innovazioni da parte delle aziende, attraverso l'analisi dei documenti contabili di un campione di aziende italiane.

L'analisi svolta intende offrire un contributo in merito agli effetti del processo di armonizzazione contabile, avviato ormai diversi decenni fa in ambito europeo, ma assolutamente ancora attuale. Nonostante gli sforzi principali di armonizzazione nell'UE si siano concentrati negli anni Ottanta e Novanta del secolo scorso, il tema dell'armonizzazione continua ad essere ancora oggi oggetto di attenzione da parte dell'Unione. Negli ultimi anni, infatti, l'UE ha ulteriormente rivisto il processo di armonizzazione contabile, per esempio con riferimento alle informazioni non finanziarie (direttiva 2014/95/UE), nell'intento di favorire il migliore funzionamento del mercato interno dei capitali, degli strumenti e dei servizi finanziari, nonché garantire la concretezza del diritto di stabilimento sancito nel Trattato Costitutivo della Comunità Europea del 1957.

CAPITOLO PRIMO

Azienda, sistema e *stakeholders* nell'era della comunicazione

1.1. La comunicazione economico-finanziaria nel sistema aziendale

La comunicazione economico-finanziaria, da anni, è oggetto di approfondimento da parte degli studiosi di economia aziendale, così come di altre discipline (Ronen, 1979; Coda, 1991).

L'attenzione che le è stata rivolta è riconducibile a molteplici fattori, quali il sempre maggiore ricorso delle imprese ai mercati finanziari per l'ottenimento di risorse anche nei contesti *bank-oriented* e la crescente globalizzazione degli stessi. Le aziende, infatti, nella difficoltà di reperire le risorse necessarie al proprio sviluppo, hanno progressivamente optato per la crescente apertura nei confronti dei mercati mobiliari. Tale scelta ha comportato un incremento dei livelli qualitativi della comunicazione economico-finanziaria, conseguenza in parte di obblighi informativi sempre più stringenti, per altra parte della crescente richiesta di informazioni proveniente dagli investitori. Secondo Ronen, infatti, per questi ultimi l'informativa societaria svolge sia una funzione *realmente informativa*, permettendo all'investitore di formulare una decisione razionale al momento della scelta dell'investimento/disinvestimento, sia di *rendiconto*, permettendo

all'investitore, una volta effettuato l'investimento, di conoscere e valutare i risultati della decisione adottata¹.

Nel corso degli anni, diverse sono state le definizioni di comunicazione economico-finanziaria elaborate dagli studiosi di economia aziendale. Uno dei primi autori ad aver formulato una definizione di comunicazione economico-finanziaria è stato Coda, secondo cui la stessa è intesa come «la trasmissione di informazioni dalla direzione aziendale a tutti indistintamente gli interlocutori sociali – o ad alcuni soltanto di essi – sull'evoluzione dell'assetto reddituale, finanziario e patrimoniale dell'impresa»², al fine di spiegare tale evoluzione «o, quantomeno, di fornire elementi utili ad una sua spiegazione»³.

L'approccio economico-aziendale, quindi, indaga il processo di produzione e diffusione delle informazioni da parte dell'azienda, ponendosi in un'ottica interna alla stessa. Al riguardo, occorre rilevare che le informazioni sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario sono solo una parte del più

¹ L'informativa finanziaria aziendale svolge una importante funzione di supporto al processo decisionale degli investitori, aiutandoli a identificare e discernere tra opportunità di investimento buone e cattive. Si fa qui riferimento a quella che Bushman e Smith (2001) definiscono funzione di "project identification". In questo modo, dunque, l'informativa economico-finanziaria rappresenta una rilevante fonte di informazioni sulle opportunità di investimento per gli investitori e, inoltre, una fonte di efficienza per i mercati. L'assenza di informazioni affidabili in un'economia, infatti, contribuisce a creare incertezza e ostacola il flusso di capitale umano e finanziario verso i buoni investimenti, anche senza azzardo morale, minando la funzionalità dei mercati. L'informativa, in sintesi, agevola una più accurata e profittevole allocazione del capitale da parte degli investitori. Cfr. BUSHMAN & SMITH (2001), "Financial accounting information and corporate governance", in *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333 and J. RONEN, "The dual role of accounting: a financial economic perspective", in J.L. BICKSLER (a cura di), *Handbook of financial economics*, North-Holland, Amsterdam, 1979, pp. 415 ss.

² V. CODA, *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, pp. 44-45.

³ Altre definizioni simili a quella precedentemente enunciata sono state elaborate, tra gli altri, da F. ALVINO, *La comunicazione economico-finanziaria d'impresa sul mercato dei capitali*, Giappichelli, Torino, 2001, pp. 4-5; E. CORVI, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, p. 19; M. ALLEGRINI, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 4-5; F. AVALLONE, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 1; A. QUAGLI, *Internet e la comunicazione finanziaria*, FrancoAngeli, Milano, 2001.

ampio sistema delle comunicazioni esterne⁴ che l'azienda rivolge ai suoi *stakeholder*.

Secondo Bertini, infatti, il sistema delle comunicazioni esterne deve essere inteso come un sottosistema del sistema delle informazioni o sistema informativo⁵. Ancora, Marchi considera il sistema informativo come un sottosistema del sistema aziendale «i cui caratteri di base e la cui area coincidono con quelli del sistema aziendale, anche se di quest'ultimo considera solo l'aspetto delle informazioni nei diversi aspetti della loro produzione»⁶. In generale, il sistema di comunicazioni esterne comprende, oltre a quella economico-finanziaria, anche la comunicazione commerciale e quella istituzionale⁷.

Lo studio del sistema di comunicazioni esterne posto in essere dalle aziende trae la sua origine nell'approccio sistemico per lo studio dell'azienda⁸,

⁴ Cfr. G. DI STEFANO, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 145.

⁵ Cfr. U. BERTINI, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 133 ss.

⁶ L. MARCHI, *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 3

⁷ Cfr. E. CORVI, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, pp. 24 ss.; E. CORVI e R. FIOCCA, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. FIOCCA, "Comunicazione integrate", in R. FIOCCA (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, pp. 7-14.

⁸ Per un approfondimento sul concetto di sistema in economia aziendale si rinvia a Bertini, il quale sostiene che «il carattere sistematico dell'azienda dipende dalla stessa natura delle operazioni di gestione che risultano intimamente legate tra loro da un rapporto del tipo da causa a effetto. Nel loro insieme tutte le manifestazioni del mondo aziendale costituiscono un corpo unico di fenomeni retti da leggi identiche e orientate verso fini comuni. Si delinea pertanto una struttura di ordine superiore alla quale è possibile dare il nome di *sistema*. Tale struttura è *dinamica*, nel senso cioè che si rinnova continuamente per effetto del mutare dei vincoli interni e delle condizioni ambientali» (U. BERTINI, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, p. 29). Similmente, Marchi sostiene che «l'azienda è l'unità economica elementare dell'ordine sociale, dove si svolgono, in continua coordinazione, i fenomeni della produzione e del consumo. Con l'esterno, essa attua scambi di materie, energetici, monetari ed informativi. Al suo interno, i fattori acquisiti vengono combinati e utilizzati sinergicamente, mediante la composizione delle forze interne-esterne, al fine di realizzare un equilibrio economico a carattere durevole. In sintesi, l'azienda è un sistema a carattere aperto e dinamico» (L. MARCHI, *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 3).

secondo cui la stessa è un sistema aperto che pone in essere continui scambi con l'ambiente esterno⁹, e ne approfondisce il flusso informativo.

Secondo Corvi, il processo di comunicazione può essere suddiviso nelle seguenti quattro fasi: a) l'elaborazione delle informazioni sia quantitative sia qualitative; b) la codifica, ossia un'ulteriore elaborazione delle informazioni, al fine di renderle intelleggibili agli *stakeholder* cui sono indirizzate; c) l'erogazione (o trasmissione) delle informazioni ai destinatari, utilizzando i mezzi più appropriati; d) l'utilizzazione delle informazioni, intesa sia con riferimento all'utilizzo da parte dei destinatari, al fine di assumere delle decisioni economiche, sia come *feed-back* che l'azienda emittente riceve dai propri interlocutori, al fine di valutare il proprio processo di comunicazione¹⁰.

Sulla base delle considerazioni svolte, il processo di comunicazione sembrerebbe configurarsi come un flusso unidirezionale, ossia esclusivamente rivolto dall'azienda verso i suoi interlocutori, ed univocamente definito dall'azienda, ossia senza alcuna considerazione delle necessità conoscitive da soddisfare. Tuttavia, il riconoscimento del concetto di azienda quale sistema aperto comporta, per la stessa, di dover porre particolare attenzione alle esigenze conoscitive promananti dall'ambiente, ossia alle richieste informative provenienti

⁹ Per un approfondimento sul complesso rapporto azienda-ambiente si rinvia a V. CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988, pp. 11-21. Sulle azioni necessarie per il conseguimento di un ordine di composizione tra forze interne ed esterne all'azienda si veda, invece, E. GIANNESI, *Le aziende di produzione originaria*, Volume primo, *Le aziende agricole*, Corsi, Pisa, 1960, pp. 51 ss. Per un approfondimento sugli impulsi provenienti dall'ambiente si rinvia a Ferrero, il quale definisce l'ambiente come «il sistema delle condizioni e circostanze di diritto e di fatto, qualunque sia la loro specie ed origine, nel cui ambito l'impresa stessa trova condizioni di vita, di sopravvivenza e di sviluppo» (G. FERRERO, *Impresa e management*, Giuffrè, Milano, 1987, pp. 125-126).

¹⁰ Cfr. E. CORVI, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, pp. 20-21.

dagli *stakeholder* aziendali che influenzano, a loro volta, le comunicazioni dell'azienda. Come afferma Giusepponi, infatti, «la comunicazione (il “mettere in comune”) non può avvenire senza tener conto delle caratteristiche dell'interlocutore. Per essere efficace, deve basarsi, oltre che sull'opportuna scelta del canale di trasmissione, su di un'attività di selezione, articolazione, stratificazione dei contenuti volta a tener conto dei diversi livelli di dettaglio con cui si presentano le esigenze conoscitive dei diversi interlocutori»¹¹. Al riguardo, Avallone introduce il concetto di *dialogo sull'azienda*, in cui la stessa diviene l'oggetto delle informazioni, in sostituzione del concetto di *monologo dell'azienda*, in cui essa è l'unica emittente delle informazioni¹².

Passando all'analisi delle funzioni svolte dal processo di comunicazione economico-finanziaria predisposto dalle aziende, se ne identificano diverse. Tuttavia, la principale funzione consiste nel favorire la riduzione delle asimmetrie informative naturalmente esistenti tra l'azienda ed i suoi *stakeholder*¹³, mediante la trasmissione di informazioni sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario sulla cui base questi ultimi assumeranno le proprie decisioni economiche.

La comunicazione economico-finanziaria permette, quindi, all'azienda di controllare e regolare il conflitto di interessi di cui sono portatori i diversi

¹¹ K. GIUSEPPONI, *La comunicazione economico-finanziaria delle grandi imprese*, FrancoAngeli, Milano, 2003, p. 19.

¹² Cfr. F. AVALLONE, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, pp. 18-19.

¹³ Cfr. F. ALVINO, “La qualità della comunicazione economica tra divergenza d'interessi ed asimmetrie informative”, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6, 1999, p. 265.

*stakeholder*¹⁴. Nello specifico, Di Stefano sostiene che affinché un'azienda possa effettivamente conseguire una riduzione del conflitto attraverso il miglioramento dei flussi informativi con i propri *stakeholder* è necessario che si verifichino almeno tre condizioni di base: «innanzitutto, perché sia possibile una efficace regolazione, le parti devono riconoscere la realtà della situazione di conflitto e la sua necessità e, quindi, la sostanziale validità delle cause dell'opponente. [...] Il secondo indispensabile presupposto per una effettiva regolazione del conflitto è costituito dall'organizzazione dei gruppi di interesse. [...] In terzo luogo, perché si abbia una effettiva regolazione, le parti, gli interessi contrapposti devono accordarsi, devono convenire su determinate regole del gioco che forniscano i criteri generali che devono presiedere i loro rapporti»¹⁵.

La divulgazione di informazioni economico-finanziarie permette, dunque, l'attenuazione di eventuali gap tra il valore che il mercato attribuisce all'azienda ed il suo valore "reale". In tal senso, Allegrini sostiene che la comunicazione economico-finanziaria «è uno strumento di *diffusione del valore*, perché se realizzata in modo efficace dovrebbe consentire ai mercati finanziari di apprezzare adeguatamente, pur con tutte le cautele e le incertezze relative, il valore economico del capitale e le relative variazioni e, pertanto, dovrebbe tendere ad

¹⁴ Una comunicazione economico-finanziaria di qualità può contribuire alla riduzione dell'asimmetria informativa tra gli investitori, della selezione avversa e del rischio di liquidità che caratterizza i mercati. Cfr. BUSHMAN & SMITH (2001), "Financial accounting information and corporate governance", in *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

¹⁵ G. DI STEFANO, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 78.

attenuare eventuali divergenze tra valore di mercato e valore intrinseco dell'azienda»¹⁶.

In aggiunta alla funzione di diffusione del valore, gli studiosi di economia aziendale identificano una seconda funzione, consistente nella creazione di ulteriore valore per l'azienda stessa, asserendo che «l'informazione – o, se si preferisce, la comunicazione – diviene essa stessa *fattore di produzione*, ovvero fattore atto ad accrescere il valore economico dell'impresa»¹⁷.

L'idea di fondo è che, mediante il processo di comunicazione economico-finanziaria, l'azienda riesce ad ottenere fiducia e consenso intorno all'indirizzo strategico prescelto, sollecitando la collaborazione e l'adesione degli interlocutori intorno alla strategia deliberata. Secondo Coda, infatti, la comunicazione economico-finanziaria «per sua natura si presta a sollecitare il consenso e la collaborazione degli interlocutori cui si rivolge prospettando ad essi, da un lato, i vantaggi che possono derivare da una adesione al «progetto d'impresa» sostenuto dal *management* e, dall'altro, i pericoli cui si potrebbe andare incontro ove la linea proposta non trovasse l'accoglienza auspicata»¹⁸. In linea con tale pensiero, Quagli introduce il concetto di funzione “di indirizzo” della comunicazione

¹⁶ M. ALLEGRI, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 7-8. Al riguardo si veda anche E. CORVI, *Comunicazione d'impresa e investor relation. La gestione della comunicazione economico-finanziaria*, Egea, Milano, 2000, pp. 14-18; E. CORVI e R. FIOCCA, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. FIOCCA, “Comunicazione integrate”, in R. FIOCCA (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, p. 44.

¹⁷ P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano, 1998, pp. 219-220. Similmente, Corvi e Fiocca affermano che la comunicazione economico-finanziaria «avendo la capacità di aumentare la credibilità strategica e reddituale dell'impresa, di migliorarne l'immagine – entrambe risorse immateriali – può contribuire alla creazione del valore incrementando il patrimonio intangibile dell'impresa» (E. CORVI e R. FIOCCA, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. FIOCCA, “Comunicazione integrate”, in R. FIOCCA (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, p. 47).

¹⁸ V. CODA, *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, p. 10.

economico-finanziaria, affermando che «per comunicazione con funzione di indirizzo si intende una comunicazione discendente da apposite politiche deliberate dal *management*, affidata spesso a professionisti del settore, volta a presentare un progetto gestionale, attorno al quale ricercare consensi da parte degli *stakeholder*»¹⁹.

Attraverso la trasmissione di informazioni all'esterno, l'azienda riesce ad incrementare la propria capacità di attrarre risorse dall'ambiente in cui opera²⁰. Di conseguenza, la comunicazione economico-finanziaria contribuisce alla creazione di ulteriore valore per l'azienda in quanto, migliorandone l'immagine²¹ e accrescendone l'affidabilità²², ha la capacità di incidere sul suo grado di «armonia»²³ con gli interlocutori sociali e, in definitiva, sulla sua capacità di acquisire risorse finanziarie.

L'efficace perseguimento di questa finalità dipende, tuttavia, dal «modello di gestione del consenso»²⁴ adottato, ossia dall'atteggiamento dell'azienda nei riguardi degli *stakeholder*. La stessa può, infatti, decidere di assumere quattro diversi comportamenti. Se decide di assumere un comportamento *autoritario* si mostrerà del tutto indifferente alle richieste degli interlocutori cui si rivolge. In

¹⁹ A. QUAGLI, *Comunicare il futuro. L'informativa economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate italiane*, FrancoAngeli, Milano, 2004, pp. 3-6.

²⁰ Secondo Provasoli, «adesione e fiducia sono infatti condizioni indispensabili per attrarre risorse alle migliori condizioni e per mobilitare collaborazioni qualificate» (A. PROVASOLI, "Il bilancio nel processo di comunicazione", in AA.VV, *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano, 1989, p. 37).

²¹ L'immagine viene intesa come «identità percepita dell'impresa ovvero, si può anche dire, rappresentazione che l'impresa dà di sé agli occhi dei pubblici con cui viene in contatto» (V. CODA, *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, p. 14).

²² P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 219.

²³ M. ALLEGRINI, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 7.

²⁴ V. CODA, "La comunicazione economica nella strategia aziendale", in AA.VV, *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano, 1989, pp. 16-18.

tali circostanze, la comunicazione economico-finanziaria si caratterizza per essere unidirezionale e frammentaria nei contenuti. Se, invece, l'azienda decide di adottare un atteggiamento *manipolativo*, divulgherà all'esterno informazioni apparentemente rientranti nell'interesse degli *stakeholder*. Tuttavia, il suo reale intento consiste nel manipolare l'interlocutore, inducendolo ad assumere uno specifico comportamento, tale da permettere il raggiungimento di predeterminati fini aziendali. Qualora l'azienda decida di assumere un comportamento *antagonistico*, userà la comunicazione per indebolire la controparte, ritenendo di interloquire con soggetti pregiudizialmente contrari alle sue esigenze. Infine, se deciderà di adottare un atteggiamento *persuasivo*, l'azienda implementerà un comportamento comunicazionale trasparente nei riguardi degli *stakeholder*, volto ad una chiara rappresentazione della propria realtà. Soltanto in tale ultimo modello l'azienda si mostrerà effettivamente aperta al dialogo con i propri interlocutori ed alla comprensione delle loro esigenze e, conseguentemente, tenderà a divulgare informazioni qualitativamente e quantitativamente coerenti rispetto ai fabbisogni conoscitivi degli *stakeholder*²⁵.

Dalle considerazioni svolte, emerge che il modello *persuasivo* rappresenta l'unico atteggiamento in cui la comunicazione economico-finanziaria svolge efficacemente la sua funzione di meccanismo generatore di fiducia e adesione.

²⁵ D.M. SALVIONI, *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino, 1992, p. 239.

1.2. Le esigenze conoscitive degli *stakeholders* aziendali

L'analisi delle esigenze conoscitive degli interlocutori aziendali costituisce il presupposto del processo di comunicazione che l'azienda rivolge ai propri *stakeholder*. Al riguardo, si rileva la presenza di molteplici categorie di destinatari dei flussi informativi.

Molti sono gli Autori che hanno cercato di classificare le diverse tipologie di *stakeholder*. Tra questi, Bertini, all'interno del sistema delle relazioni azienda/ambiente, ha individuato sette sottosistemi di relazioni tra l'azienda ed i seguenti interlocutori sociali: i fornitori, i clienti, le banche, i capitalisti, i lavoratori, i concorrenti e la comunità²⁶. Coda, invece, distingue gli interlocutori sociali a seconda che appartengano al sistema competitivo ovvero al sistema degli interlocutori sociali²⁷. Ancora, Catturi propone un modello economico a raggiera in cui l'agente centrale è un'ipotetica azienda ed i poli sono rappresentati dagli agenti economici periferici con cui l'azienda instaura dei rapporti di scambio²⁸. Tali agenti economici periferici sono identificati dall'Autore nei fornitori, nei clienti, nei finanziatori e nella pubblica amministrazione.

Tra le diverse tipologie di *stakeholder*, assumono particolare importanza coloro che operano nel mercato dei capitali. Si fa riferimento, in primo luogo, agli investitori attuali e potenziali. Questi, riprendendo una ormai nota ed acquisita

²⁶ Cfr. U. BERTINI, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 81 ss.

²⁷ Cfr. V. CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988, pp. 13-19.

²⁸ Cfr. G. CATTURI, *Lezioni di economia aziendale*, Cedam, Padova, 1984, pp. 143-155.

classificazione, si distinguono in azionisti di maggioranza e di minoranza, a seconda della quantità di capitale che rappresentano.

Gli azionisti di maggioranza sono denominati anche azionisti di comando, in quanto hanno il potere di definire le strategie aziendali. Da ciò consegue la necessità, per gli stessi, di disporre di una pluralità di informazioni, riguardanti sia il funzionamento dell'azienda sia l'ambiente in cui la medesima opera. Tuttavia, ai fini del processo di comunicazione esterna predisposto dall'azienda, le esigenze conoscitive degli azionisti di maggioranza risultano del tutto irrilevanti, in quanto costoro, per la posizione che rivestono, hanno libero accesso alle informazioni di cui necessitano, consultando direttamente ed in ogni momento i documenti aziendali.

Diversa è, invece, la situazione per gli azionisti di minoranza. Questi ultimi, a seconda del grado di coinvolgimento nelle vicende aziendali, si distinguono in azionisti attivi e dormienti. I primi, come è evidente dal termine usato per definirli, partecipano in modo attivo alla gestione aziendale, presentando conseguentemente un ampio fabbisogno informativo. Tuttavia, a differenza degli azionisti di comando, quelli di minoranza non hanno la possibilità di accedere liberamente a tutti i documenti aziendali. Di conseguenza, è opportuno che nei loro riguardi l'azienda assuma un atteggiamento *persuasivo*, ossia volto alla trasparenza e correttezza, al fine di ottenere consenso intorno al progetto strategico.

Gli azionisti dormienti, invece, non sono interessati a partecipare alle vicende aziendali. Tuttavia, gli stessi presentano esigenze conoscitive diverse, a seconda del motivo che li ha indotti all'investimento, per cui si è soliti distinguerli in azionisti cassetisti e speculatori. I primi hanno un obiettivo di lungo termine; il loro interesse consiste nel percepire periodicamente i dividendi. Costoro rappresentano, quindi, un flusso di risorse stabile per l'azienda, per cui si ritiene necessario che la stessa rivolga particolare attenzione alle loro esigenze conoscitive nella definizione del flusso di comunicazioni esterne. Gli azionisti speculatori, diversamente, presentano un obiettivo di breve termine, legato alla possibilità di sfruttare le conoscenze di cui dispongono nell'ambito delle contrattazioni nei mercati finanziari. Di conseguenza, gli stessi presentano una domanda di informazioni riservate sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'azienda.

Il fabbisogno informativo di tutti gli investitori fin qui descritti può essere soddisfatto sia in modo diretto, mediante il processo di comunicazione esterna predisposto dall'azienda, sia indirettamente, attraverso la rielaborazione delle informazioni aventi sempre ad oggetto l'azienda da parte degli analisti finanziari.

Il progressivo ricorso, negli anni, a tale forma di «comunicazione derivata»²⁹ trova giustificazione nell'incremento dell'offerta e della domanda di informazioni che caratterizza l'epoca attuale, ovvero sia nella crescente quantità di informazioni prodotte dalle aziende, sia nell'attività propria degli analisti

²⁹ G. DI STEFANO, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 191.

finanziari, il cui compito è la redazione di specifici *report* in funzione di determinate richieste. Gli stessi, quindi, per lo svolgimento della propria mansione, manifestano un fabbisogno informativo molto ampio. In particolare, una ricerca empirica condotta da Avallone nel 2003 su un campione di 30 analisti finanziari ha evidenziato come questi ultimi siano interessati a disporre soprattutto di informazioni, sia quantitative sia qualitative, che permettano la comprensione della possibile evoluzione futura della gestione aziendale³⁰. Ancora, Eccles e Mavrinac sottolineano la necessità per gli analisti finanziari di poter disporre di una maggiore quantità di informazioni in grado di supportare i modelli di previsione dei risultati futuri, quali possono essere, ad esempio, le informazioni sulla strategia³¹.

I *report* elaborati dagli analisti costituiscono un'ulteriore informazione, che viene scambiata in uno specifico mercato, definito «dell'analisi finanziaria»³², i cui destinatari sono principalmente gli azionisti, gli investitori istituzionali e gli istituti di credito. Le esigenze conoscitive dei primi sono state precedentemente delineate. Per quel che riguarda gli investitori istituzionali, si rileva che questi, sempre più spesso e con sempre maggiore intensità, sono i responsabili della gran parte delle negoziazioni che avvengono nel mercato dei capitali. Al riguardo, Bushee e Noe distinguono tre diverse tipologie di investitori istituzionali: i

³⁰ Cfr. F. AVALLONE, "La domanda di informazioni economico-finanziarie nei mercati dei capitali: alcune evidenze empiriche", in D.M. SALVIONI (a cura di), *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 345-346.

³¹ Cfr. R.G. ECCLES e S.C. MAVRINAC, "Improving the corporate disclosure process", in *Sloan Management Review*, vol. 4, 1995.

³² F. AVALLONE, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 61.

transient institutions, le *dedicated institutions* e le *quasi-indexer institutions*³³. La prima tipologia comprende gli investitori istituzionali focalizzati su una strategia di trading molto aggressiva e, quindi, di breve termine. La seconda tipologia, invece, comprende gli investitori istituzionali che effettuano infrequenti operazioni di trading, i cui investimenti sono focalizzati su poche aziende opportunamente selezionate. L'ultima tipologia, infine, comprende gli investitori istituzionali che effettuano infrequenti operazioni di trading, così come per le *dedicated institutions*, ma i cui investimenti sono focalizzati su grandi portafogli diversificati.

Gli investitori istituzionali sono, dunque, fra i principali interlocutori dell'azienda, e presentano un fabbisogno informativo molto ampio e tecnico³⁴. Da ciò discende la necessità per l'azienda di fornire a tale tipologia di *stakeholder* tutte le informazioni di cui hanno bisogno per l'applicazione dei complessi modelli economici utilizzati per l'assunzione di decisioni economiche.

Nel caso in cui il finanziamento avvenga sotto forma di capitale di credito, l'azienda interagisce con gli istituti di credito. Costoro presentano un fabbisogno informativo molto elevato, connesso alla necessità di valutare la capacità dell'azienda di far fronte alle proprie obbligazioni nel tempo³⁵. Tuttavia, ai fini

³³ Cfr. B.J. BUSHEE e C.F. NOE, "Corporate disclosure practices, institutional investors and stock return volatility", in *Journal of Accounting Research*, vol. 38, 2000, p. 176.

³⁴ Per un approfondimento sulla domanda di informazioni economico-finanziarie esplicitata dagli investitori istituzionali si veda S. AZZALI e A.M. FELLEGARA, "La domanda di informazioni economico-finanziarie degli investitori istituzionali", in D.M. SALVIONI (a cura di), *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 141 ss.; P. RIVA, *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, Milano, 2001, pp. 157 ss.

³⁵ Per un approfondimento sulla domanda di informazioni economico-finanziarie esplicitata dagli istituti di credito nazionali e locali si veda A. PAOLINI (a cura di), *Banche e comunicazione economico-finanziaria delle imprese. I risultati di una ricerca empirica*, Giappichelli, Torino, 2003; A. PAOLINI *et al.*, "La domanda

della definizione del processo di comunicazione esterna, le richieste informative di tali istituti sono quasi del tutto irrilevanti, in quanto tra l'azienda ed i prestatori di capitale di credito si instaura un flusso informativo di carattere prevalentemente privato e riservato. In altri termini, per concedere il finanziamento, gli istituti di credito richiedono all'azienda di predisporre un flusso di comunicazioni private nei loro riguardi, di cui determinano sia la quantità sia il tipo di informazioni da produrre³⁶.

Occorre rilevare, tuttavia, che le informazioni divulgate dalle aziende agli istituti di credito, seppur di natura privata, potrebbero riversarsi nel mercato dei capitali in modo indiretto, mediante i comportamenti posti in essere da questi ultimi, in qualità di investitori o di intermediari finanziari. In simili circostanze, infatti, l'attenta analisi delle decisioni di investimento/disinvestimento assunte dalle banche potrebbe comportare la diffusione agli altri operatori del mercato delle informazioni private cui le prime hanno avuto accesso.

I destinatari del processo di comunicazione promanante dall'azienda fin qui analizzati possono, a loro volta, richiedere approfondimenti o chiarimenti alla stessa, generando ulteriori flussi informativi. Al riguardo, Avallone ha introdotto il termine «mercato del reporting»³⁷, inteso come il luogo di incontro tra domanda

di informazioni economico-finanziarie delle banche nazionali e locali”, in D.M. SALVIONI (a cura di), *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 185 ss. Con specifico riferimento al rapporto con le piccole imprese internazionalizzate si veda M. DEL BALDO, “La comunicazione economico-finanziaria delle piccole imprese internazionalizzate verso le banche”, in M. PAOLONI, F.M. CESARONI e P. DEMARTINI (a cura di), *Internazionalizzazione e comunicazione economico-finanziaria delle piccole imprese*, FrancoAngeli, Milano, 2005.

³⁶ A. PROVASOLI, *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano, 1974, p. 28.

³⁷ F. AVALLONE, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 62.

ed offerta di informazioni economico-finanziarie in cui trovano equilibrio gli interessi dei diversi interlocutori.

1.3. Le tipologie di comunicazione economico-finanziaria

La comunicazione economico-finanziaria può assumere la forma obbligatoria o volontaria³⁸.

La disclosure viene definita di natura obbligatoria quando dipende dall'esecuzione di previsioni normative vigenti, quindi in ottemperanza a leggi e norme che ne vincolano non solo la pubblicazione, ma anche la struttura e le modalità di presentazione al pubblico. Chiaro esempio della categoria sommariamente descritta è rappresentato dal bilancio d'esercizio, la cui redazione e successiva pubblicazione devono rispettare gli standard definiti dal Codice Civile³⁹ e seguire le indicazioni dei principi contabili⁴⁰.

³⁸ G. DI STEFANO, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, pp. 154 ss. Avallone propone una tassonomia alternativa per la classificazione delle informazioni aziendali, suddividendole in quattro categorie intermedie rispetto alla distinzione tra informativa obbligatoria e volontaria. Nello specifico, l'Autore individua una prima categoria, definita *informativa obbligatoria puntuale*, che comprende esclusivamente tutte le informazioni divulgate in aderenza a specifiche e dettagliate richieste normative. La seconda categoria è definita *volontaria condizionata* e comprende tre tipologie di informazioni: a) le informazioni cosiddette reattive, ossia comunicate per rispondere a specifiche richieste provenienti dagli stessi *stakeholder*; b) le informazioni divulgate per emulazione delle *best practices*; c) le informazioni comunicate in virtù dell'adesione, più o meno esplicita, a forme di autodisciplina. La terza categoria è definita *volontaria di completamento* e comprende le informazioni che costituiscono l'interpretazione estensiva di richieste normative non puntuali. Infine, l'ultima categoria individuata dall'Autore è quella delle informazioni *volontarie pure*, che comprende tutte quelle informazioni divulgate volontariamente in assenza di qualsivoglia condizionamento esterno. Cfr. F. AVALLONE, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, pp. 221-223.

³⁹ Artt. 2423 – 2435 ter, contenuti nel Libro Quinto Titolo V Sezione IX.

L'informazione dovuta ai sensi di legge «deve rappresentare il minimo comune conoscitivo a disposizione del pubblico»⁴¹, in quanto contiene le notizie fondamentali e necessarie per la comprensione della gestione aziendale (o della singola operazione effettuata) da parte dei lettori interessati. Inoltre, il vincolo normativo e la previsione di sanzioni in caso di omesso o errato adempimento allo stesso contribuiscono a fornire maggiore credibilità all'informativa pubblicata, tutelando il mercato e gli *stakeholder* destinatari riducendo le asimmetrie conoscitive.

Nel corso degli anni si è assistito ad un incremento dell'interesse che il legislatore ha rivolto alla disciplina dei flussi di comunicazione, per cui ha aumentato la quantità di informazioni che le aziende devono obbligatoriamente diffondere. La scelta del legislatore è stata motivata dalla necessità di garantire agli operatori del mercato un flusso informativo minimo e stabile, e di eliminare, conseguentemente, eventuali differenziazioni nell'accesso alle informazioni da parte di diversi utilizzatori. Tuttavia, la difficoltà del legislatore di sintetizzare in un'unica norma le richieste di tutti gli *stakeholder* ha spinto le aziende alla constatazione che la regolamentazione è un meccanismo non sufficiente, da solo, a soddisfare le esigenze conoscitive provenienti dagli interlocutori sociali. Il riconoscimento del limite insito nella regolamentazione le ha, dunque, indotte alla

⁴⁰ In Italia si applicano i principi emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ed i principi contabili internazionali (IAS-IFRS). Questi ultimi limitatamente alle imprese quotate, banche e altre categorie di imprese finanziarie.

⁴¹ A. QUAGLI (2017), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.

volontaria divulgazione di maggiori informazioni, in aggiunta a quelle richieste dalla normativa, peraltro di natura principalmente contabile⁴².

Oltre alla comunicazione obbligatoria, negli ultimi anni si sta quindi sviluppando nelle aziende la tendenza verso una comunicazione di tipo volontario, ossia rimessa alla discrezionalità della direzione aziendale e non prevista da vincoli normativi. Si tratta di azioni finalizzate a coinvolgere maggiormente gli *stakeholder* esterni nella gestione aziendale, aumentandone la consapevolezza e la conoscenza dei processi interni, attraverso una maggiore trasparenza in merito alle attività svolte. Si tratta, quindi, di un' informativa non codificata che può assumere le forme più varie, come annunci alla stampa, pubblicazioni infra-annuali dei dati, redazione e pubblicazione dei bilanci di sostenibilità ambientale e sociale. Tali informazioni, inoltre, possono essere comunicate attraverso qualsiasi canale (bilanci, comunicati stampa, sito internet, incontri con analisti, ecc.)⁴³. In sintesi, queste attività hanno l'obiettivo di migliorare la reputazione dell'azienda sul mercato e renderla più affidabile agli occhi degli *stakeholder*, in primis finanziatori ma anche clienti, fornitori e istituzioni.

⁴² Al riguardo, Riva introduce il concetto di informazioni non finanziarie (o di *performance*), che vanno ad integrare le informazioni di natura contabile diffuse dalle aziende. Cfr. P. RIVA (2001), *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, Milano.

⁴³ S. BERETTA, "Voluntary disclosure: comunicazione volontaria o comunicazione necessaria?", in Beretta S. (a cura di), *No news bad news. Perché comunicare informazioni economico finanziarie su base volontaria*, Egea, Milano, 2007, p. 3. Sullo sviluppo dei nuovi canali per la divulgazione delle informazioni si rinvia a M. FAZZINI, "Il business reporting attraverso internet. Quando la comunicazione diventa strategica", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1, 2002; A. QUAGLI, *Internet e la comunicazione finanziaria*, FrancoAngeli, Milano, 2001; A. QUAGLI e F. AVALLONE, "Bilanci «in rete»: internet e la comunicazione economico-finanziaria delle società quotate", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1, 2001; D.M. SALVIONI e C. TEODORI (a cura di), *Internet e comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2003; C. TEODORI (a cura di), *I siti web e la comunicazione ai mercati finanziari. Il comportamento delle società*, FrancoAngeli, Milano, 2004.

Anche questo tipo di informativa, al pari di quella obbligatoria di natura contabile, inoltre, supporta la funzione di monitoraggio dei mercati azionari, incrementandone l'efficienza e riducendo l'incertezza. In tal modo, mercati azionari informati e ben funzionanti possono facilitare acquisizioni societarie che sostituiscono i manager meno performanti, la cui semplice minaccia può migliorare gli incentivi manageriali e ridurre i comportamenti opportunistici (i.e. Scharfstein, 1988, Stein, 1988). Un'informativa di qualità, inoltre, riduce l'incertezza in merito alle opportunità di free riding da parte del management o dell'azionista dominante e contribuisce così ad abbattere il premio di rischio richiesto dagli investitori esterni (Bushman and Smith, 2001).

Naturalmente, laddove viene a mancare il vincolo normativo, il management è libero di poter inserire nella disclosure volontaria le informazioni che ritiene più adeguate, mantenendo private quelle che potrebbero mettere in cattiva luce il suo operato e quello dell'azienda. Sulla quantità e qualità delle informazioni contenute nell'informativa intenzionale, inoltre, ricoprono non poco rilievo i costi necessari per il recupero e la rappresentazione delle stesse. Spesso, infatti, il beneficio derivante dalla pubblicazione di alcune informazioni non giustifica l'elevato costo, diretto o indiretto, per la loro produzione. Si pensi all'informativa ambientale che comprende i dati riguardanti l'impatto dell'impresa sull'ecosistema o all'analisi dell'occupazione generata nell'indotto, illustrata all'interno del reporting sulle condizioni di lavoro dei dipendenti aziendali e delle imprese collegate. In aggiunta alle categorie già citate, rientrano nel campo di

applicazione della comunicazione volontaria le informazioni riguardanti il profilo strategico e competitivo dell'impresa, così come analisi di tipo prospettico in relazione al settore di appartenenza, le quali sono maggiormente aderenti al contesto di comunicazione economico-finanziaria in trattazione.

Healy e Palepu⁴⁴, sistematizzando i principali contributi elaborati sul tema⁴⁵, hanno individuato sei possibili spiegazioni alla base di una maggiore informativa volontaria. Una prima motivazione potrebbe essere quella di migliorare la percezione dell'azienda da parte dei portatori di capitale, sia di rischio sia di credito, al fine di ottenere ulteriori finanziamenti (*capital market transactions hypothesis*). In tal senso, quindi, le aziende forniscono maggiori informazioni nei periodi immediatamente antecedenti la richiesta di capitale⁴⁶. Ulteriore spiegazione potrebbe essere di evitare il verificarsi di eventuali scalate ostili (*corporate control contest hypothesis*). Le aziende, dunque, comunicano volontariamente più informazioni, al fine di evitare una loro sottovalutazione da parte del mercato⁴⁷. Secondo la *stock compensation hypothesis*, la motivazione

⁴⁴ P.M. HEALY e K.G. PALEPU, "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, 2001, pp. 420 ss.

⁴⁵ Ulteriori *review* degli studi empirici sviluppati sulla comunicazione volontaria sono state condotte da J. CORE, "A review of the empirical disclosure literature: a discussion", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, 2001; C. LEUZ e P. WYSOCHI, "Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research", disponibile su <http://ssrn.com/abstract=1105398>, 2008; R.E. VERRECCHIA, "Essays on disclosure", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, n. 1-3, 2001.

⁴⁶ I principali studi che hanno empiricamente verificato e convalidato tale ipotesi sono stati condotti da P.M. HEALY *et al.*, "Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure", in *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, 1999; M. LANG e R. LUNDHOLM, "Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures", in *Journal of Accounting Research*, vol. 31, 1993; M. LANG e R. LUNDHOLM, "Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?", in *Contemporary Accounting Research*, vol. 17, n. 4, 2000.

⁴⁷ Al riguardo si veda N. BRENNAN, "Voluntary disclosure of profit forecasts by target companies in takeover bids", in *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 26, 1999, che ha analizzato il comportamento comunicativo di un campione di aziende britanniche in presenza di scalate ostili.

che spinge il manager alla comunicazione volontaria è da ricondurre alla presenza di piani di remunerazione su base azionaria per l'alta dirigenza. L'incremento del livello di informativa volontaria avverrà, quindi, nei periodi precedenti la maturazione delle opzioni, al fine di incrementare il guadagno dallo stesso percepibile a seguito dell'esercizio delle opzioni possedute⁴⁸. Ancora, il manager potrebbe decidere di diffondere una maggiore quantità di informazioni, al fine di mostrare agli investitori la qualità e la superiorità del proprio *business model* rispetto a quello dei concorrenti (*management talent signalling hypothesis*). Infine, l'ultima spiegazione individuata dagli Autori consiste nella volontà delle aziende di evitare l'avvio di cause giudiziarie a seguito di comunicazioni insufficienti o non tempestive, per cui dovranno sostenere dei *litigation costs*⁴⁹. In tal senso, le aziende tendono ad incrementare il livello di informativa fornito, al fine di evitare che la stessa sia usata contro il loro interesse⁵⁰.

⁴⁸ Tra i principali contributi sul tema si veda D. ABOODY e R. KASNIK, "CEO stock option awards and the timing of corporate voluntary disclosures", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 29, 2000; V. NAGAR *et al.*, "Discretionary disclosure and stock-based incentives", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34, 2003; C. NOE, "Voluntary disclosures and insider transactions", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 27, 1999.

⁴⁹ I principali studi che hanno verificato tale ipotesi sono quelli di D.J. SKINNER, "Why firms voluntarily disclose bad news", in *Journal of Accounting Research*, vol. 32, 1994; D.J. SKINNER, "Earnings disclosures and stockholder lawsuits", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 23, 1997. Nel primo, l'Autore ha rilevato che le aziende tendono ad anticipare, rispetto ai tempi obbligatori previsti, il rilascio di informazioni sugli andamenti negativi. Nel secondo studio, l'Autore ha rilevato gli effetti connessi ad un'anticipazione delle informazioni da parte del manager. Nello specifico, dallo studio emerge che i periodi caratterizzati da una maggiore diffusione anticipata di *bad news* sono quelli che maggiormente sfociano in successive azioni legali. Al riguardo si rinvia anche a J. FRANCIS *et al.*, "Shareholder litigation and corporate disclosure", in *Journal of Accounting Research*, vol. 32, 1994.

⁵⁰ Infine, un'ulteriore teoria elaborata per spiegare le motivazioni della *voluntary disclosure* è la *legitimacy theory*, secondo cui il *management* comunica informazioni volontarie, al fine di mostrare alla società che l'azienda è capace di operare in modo efficiente ed efficace, soddisfacendo le esigenze dei propri interlocutori, e di ottenere, conseguentemente, la legittimazione ad agire dai propri *stakeholder*. Tale approccio è stato impiegato soprattutto negli studi che analizzano la comunicazione volontaria in materia di *social and environmental disclosure*. Cfr. S. BERETTA, "Voluntary disclosure: comunicazione volontaria o comunicazione necessaria?", in Beretta S. (a cura di), *No news bad news. Perché comunicare informazioni economico finanziarie su base volontaria*, Egea, Milano, 2007, p. 7; S. BOZZOLAN, *Trasparenza informativa e mercato finanziario. Modelli e comportamenti di comunicazione volontaria*, McGraw Hill Italia, Milano,

L'ultima ipotesi (*proprietary cost hypothesis*), in controtendenza con le precedenti, si pone l'obiettivo di spiegare la scarsa propensione delle aziende a divulgare informazioni di tipo volontario. Nello specifico, si sostiene che la limitata comunicazione di *voluntary disclosure* è associata all'esistenza di costi⁵¹, connessi alla diffusione ai concorrenti di informazioni che possano danneggiare la propria posizione competitiva⁵².

A ben vedere, la decisione di comunicare informazioni di tipo volontario scaturisce da una valutazione costi/benefici. In altri termini, un'azienda trasmetterà informazioni in eccesso rispetto agli obblighi di legge fino a quando i benefici percepiti dal *management* e riconducibili ad una maggiore trasparenza informativa saranno superiori ai costi dalla stessa sopportati⁵³.

La spinta alla comunicazione volontaria può essere poi di tipo "push" o "pull", in base alla strategia che intende perseguire o al peso dei portatori di interesse che interagiscono con la struttura aziendale. Si definisce "push" l'attività discrezionale di comunicazione effettuata dall'impresa verso il pubblico, nei

2005, pp. 48-49; J.E. GUTHRIE e L.D. PARKER, "Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory", in *Accounting and Business Research*, vol. 9, 1989.

⁵¹ Di Stefano distingue i costi che un'azienda sopporta per la divulgazione di informazioni in diretti e indiretti. Tra i primi l'Autore include i costi di rilevazione, elaborazione e trasmissione delle informazioni. Tra quelli indiretti, invece, l'Autore include i costi politici interni, i costi politici esterni, i costi di posizione competitiva ed i costi operativi indiretti. Per un approfondimento si rinvia a G. DI STEFANO, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, pp. 105 ss.

⁵² Cfr. R.E. VERRECCHIA, "Discretionary disclosure", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, 1983. Inoltre, in aggiunta a tali costi, Quagli individua anche i *bargaining costs*, ossia quei costi connessi all'incremento del potere contrattuale dei clienti, fornitori o dipendenti nei confronti dell'azienda. Cfr. A. QUAGLI, *Comunicare il futuro. L'informativa economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate italiane*, FrancoAngeli, Milano, 2004, p. 70.

⁵³ «L'offerta di comunicazione da parte delle imprese deve essere organizzata e gestita in un'ottica di programmazione (a breve-medio-lungo termine), ricercando una giusta posizione di equilibrio fra i bisogni collettivi e soggettivi di informazione e il rapporto costi/benefici che tale attività comporta per l'impresa» (E. CORVI, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, pp. 37-38).

tempi e nei modi scelti dalla direzione. Al contrario, è di tipo “pull” la disclosure che avviene in seguito a una richiesta da parte di uno o più *stakeholder*. In tal caso il flusso informativo verso il pubblico avviene in risposta a stimoli esterni. Come è facile intuire, maggiore è l’importanza degli *stakeholder* richiedenti e maggiore dovrà essere l’impegno e la precisione da parte del management nel fornire una risposta precisa e adeguata.

Parallelamente alla comunicazione aziendale dovuta e voluta (definibile “primaria”), si sviluppa poi la comunicazione derivata (o “secondaria”), rappresentata dalle analisi, dai commenti e dalle elaborazioni di soggetti estranei all’impresa che ampliano la significatività della disclosure aziendale. Questa tipologia di comunicazione può essere sviluppata sia per interesse esclusivo del redattore (es. valutazione ai fini di rating interno da parte di un istituto di credito) sia come prodotto autonomo da offrire al mercato (es. agenzie di rating o ricerche e studi di tipo economico)⁵⁴.

1.4. Il bilancio d’esercizio quale strumento di comunicazione economico-finanziaria obbligatoria

Nell’ambito del processo di comunicazione predisposto dall’azienda, il principale strumento di informazione per l’esterno è il bilancio d’esercizio, il

⁵⁴E. CORVI, *La comunicazione aziendale. Obiettivi, tecniche e strumenti*, EGEA, Milano, 2007.

quale assume un ruolo cruciale nell'instaurazione di relazioni profittevoli e durature con gli interlocutori sociali⁵⁵. Tale documento, per la periodicità della redazione e diffusione, nonché per il carattere istituzionale che lo contraddistingue, permette la soddisfazione di talune esigenze informative degli *stakeholder*, in particolare la conoscenza del capitale e del risultato dell'esercizio. Simili informazioni assumono un ruolo fondamentale nel processo decisionale degli operatori nel mercato dei capitali i quali, mediante l'analisi dei prospetti di sintesi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario, così come con la lettura delle informazioni descrittive contenute nella nota integrativa, riescono ad avere cognizione dell'andamento della gestione passata e della consistenza patrimoniale dell'azienda, sulla cui base assumono le proprie decisioni economiche.

Nel contesto delineato, la trasmissione di informazioni economico-finanziarie mediante il bilancio permette all'azienda la condivisione dei valori di

⁵⁵ Sul tema del bilancio di esercizio come strumento d'informazione esterna si veda, tra gli altri, A. AMADUZZI, *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'esercizio dell'impresa*, Cacucci, Bari, 1949; D. AMODEO, "Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione", in *Scritti in onore di Giordano Dell'Amore*, vol. I, Giuffrè, Milano, 1969; M.S. AVI, *Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno*, Cedam, Padova, 1990; M.S. AVI, "Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, 1991; A. BROGLIA GUIGGI, *La funzione del bilancio di esercizio tra evoluzione e tendenziale mutazione*, Giappichelli, Torino, 2004; P. CAPALDO, "Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 1975; P. CAPALDO, "Bilancio d'esercizio e informazione esterna", in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano, 1981; P.E. CASSANDRO, "Sulla capacità informativa del bilancio annuale delle società", in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 4, 1978; M. CATTANEO, "Il bilancio nell'attuale evoluzione dell'informazione societaria", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6, 1991; F. DEZZANI, "La "neutralità" del bilancio d'esercizio oggetto della certificazione e i principi contabili generalmente accettati", in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano, 1981; G. FERRERO, "La formazione del bilancio d'esercizio nella dottrina e nella pratica amministrativa: unicità del bilancio e pluralità di obiettivi, unitarietà del bilancio e analiticità delle connesse valutazioni", in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano, 1981; A. PROVASOLI, *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano, 1974; G. SAVIOLI, *Il bilancio di esercizio, strumento di informazione esterna dell'impresa in funzionamento*, Giappichelli, Torino, 1998; F. SUPERTI FURGA, "Passato e presente del bilancio di esercizio. Verso un bilancio intellegibile", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6, 1988; E. VIGANÒ, "L'informazione esterna d'impresa", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, 1973.

cui è portatrice con i propri *stakeholder*, originando conseguentemente maggiori consensi.

Tuttavia, nonostante la riconosciuta centralità del bilancio all'interno del processo di comunicazione, in dottrina sono stati evidenziati alcuni limiti connessi ad un'informativa esclusivamente contabile. Tale documento, infatti, non considera adeguatamente il rischio aziendale e le modalità attuate per contrastarlo; non esprime compiutamente il processo di creazione del valore e le sue componenti operative; trascura le *performance* di natura quantitativa non monetaria e altri profili della gestione a carattere qualitativo⁵⁶, la cui informativa è demandata ai documenti a corredo del bilancio, quale la Relazione sulla Gestione; non riflette la dinamica delle risorse immateriali, rendendo talvolta necessario un

⁵⁶ Già Zappa sosteneva che «la stessa determinazione del reddito, la quale pure appare assai più varia e complessa della determinazione dei patrimoni di funzionamento, rivela la gestione solo in alcuni dei suoi elementi capitali e quasi prescinde da alcuni aspetti, da molti rapporti e da numerose circostanze essenziali per la comprensione e per la configurazione adeguata della dinamica aziendale» (G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, voll. I-II, Giuffrè, Milano, 1957, p. 110). Ancora, Amodeo affermava che «il bilancio così come è attualmente concepito e conformato nel nostro paese, non riesce a fornire ai destinatari una informazione soddisfacente. Questa incapacità non è, in certo senso, un difetto: è una condizione strutturale» (D. AMODEO, "Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione", in *Scritti in onore di Giordano Dell'Amore*, vol. I, Giuffrè, Milano, 1969, pp. 58-59). In tal senso si esprime anche Onida, secondo cui «se il bilancio d'esercizio [...] non può dare che limitate notizie intorno alla situazione finanziaria dell'impresa, ancor più ristrette sogliono essere le notizie ch'esso può fornire circa la maggiore o minore attitudine dell'impresa a raggiungere nel modo più conveniente i propri e complessi fini ed a fruttare congrui utili d'esercizio. L'efficienza economica dell'impresa è funzione sia dei mezzi economico-finanziari a disposizione, dell'organizzazione costituita e di un complesso di condizioni, anche immateriali, create dalla gestione passata [...] sia dell'ambiente nel quale l'impresa avrà vita. Il bilancio d'esercizio che cosa può far conoscere intorno a questi molteplici fattori di efficienza economica? Nel bilancio si trova senza dubbio ampia traccia dei mezzi economico-finanziari onde l'impresa è dotata. Ma i valori di bilancio non possono evidentemente far conoscere questi mezzi in tutti gli aspetti e nei diversi caratteri che importa considerare quando si voglia pervenire a fondati giudizi di efficienza economica. Il bilancio, inoltre, non dà alcuna diretta notizia dei fattori immateriali di efficienza sopra accennati e soprattutto non presenta il quadro delle future condizioni dell'ambiente economico e non dice se l'impresa potrà conservare o migliorare o vedrà invece peggiorare la propria posizione sul mercato» (P. ONIDA, *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione, quarta edizione emendata*, Giuffrè, Milano, 1951, p. 128).

Sui limiti del bilancio si sono espressi molti altri Autori, tra cui Bruni, secondo cui «la storicità del bilancio resta un limite fondamentale, ineludibile, ancorato alla sua natura quantitativa contabile. Un ulteriore limite, che affianca quello della storicità del bilancio, è rappresentato dall'essere il bilancio stesso espressione di fatti e fenomeni, prevalentemente quantitativi, misurati mediante valori finanziari [...] Va anche ricordato che nel bilancio non trova comunque rappresentazione il valore dei beni immateriali che la contabilità non ha rilevato, in assenza di nesso causale» (G. BRUNI, "Le informazioni complementari al bilancio. Quale reporting revolution?", in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 1/2, 2007a, p. 9).

vero e proprio “bilancio degli intangibili”; infine, è tendenzialmente orientato al passato ed è focalizzato sul valore realizzato piuttosto che riferirsi a quello creato. Con riferimento a quest’ultimo punto, si rileva che l’adozione del *fair value* come criterio di valutazione ha comportato anche un cambiamento della nozione di reddito espresso in bilancio che, a seguito dell’introduzione dei principi contabili internazionali, passa da quella di reddito prodotto o realizzato a quella di reddito misto (prodotto e realizzabile)⁵⁷.

A fronte delle considerazioni elaborate dagli studiosi, la realtà evidenzia come gli operatori nei mercati dei capitali, in primo luogo gli investitori e gli analisti finanziari, attribuiscono un peso rilevante alle informazioni di natura contabile⁵⁸. Si pensi, per esempio, alle improvvise variazioni che subiscono i prezzi delle azioni a seguito dell’annuncio dei risultati economici, sia di esercizio sia infrannuali, da parte delle aziende. Un simile comportamento sottolinea l’importanza che gli *stakeholder* riconoscono al bilancio nel processo di formulazione delle decisioni.

Tuttavia, gli stessi operatori mostrano un’elevata domanda anche di informazioni non contabili, le quali sono comunicate prevalentemente in modo discrezionale da parte delle aziende.

⁵⁷ Per un approfondimento si veda L.F. MARINIELLO, “L’applicazione degli I.F.R.S. e la performance d’impresa”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, vol. 55, fascicolo 3, 2004.

⁵⁸ A seguito di un’indagine empirica sulle esigenze informative degli *stakeholder*, il *Jenkins Committee* ha rilevato che i «financial statements are an excellent model for capturing and organising financial information. They package information in a structured fashion that permits analysis of a wide range of trends and relationships among the data. [...] No user suggested that financial statements should be scrapped and replaced with a fundamentally different means of organizing financial information» (AICPA, *Improving business reporting. A customer focus*, American Institute of Certified Public Accountants, New York, 1994).

Le precedenti considerazioni inducono alla constatazione che l'informativa contabile di bilancio sia «necessaria ma non sufficiente»⁵⁹, da sola, a soddisfare tutte le esigenze conoscitive degli *stakeholder*⁶⁰. Al fine di ridurre tale gap informativo, il processo di comunicazione che le aziende rivolgono ai propri interlocutori dovrebbe avere ad oggetto principalmente le informazioni di tipo contabile, ed integrare tali dati con ulteriori informazioni di carattere prevalentemente descrittivo che approfondiscano i profili aziendali dalle stesse non espressi⁶¹.

⁵⁹ M. ALLEGRINI, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 120.

⁶⁰ Capaldo sostiene che «sono inutili, o quantomeno infruttuosi, i tentativi rivolti a dare al bilancio una struttura idonea a soddisfare ogni esigenza conoscitiva. Conviene, piuttosto, prendere atto dei suoi limiti e pensare ad elaborare un vero e proprio sistema informativo; un sistema del quale il bilancio costituirà magari la parte centrale, ma pur sempre una parte soltanto» (P. CAPALDO, «Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa», in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 1975, p. 837). Anche Bruni sostiene che «le informazioni acquisite dal sistema contabile nel suo complesso (contabilità generale ed analitica) non sono sufficienti a rappresentare compiutamente il fenomeno dell'impresa e del suo sistema di relazioni ambientali se non si fa anche ricorso ad altre informazioni quantitative, ma non contabili (statistiche di produzione, volumi fisici di materie e prodotti, ore lavorate, ecc.) e, non di meno, ad informazioni di tipo qualitativo» (G. BRUNI, «Tendenze evolutive della «financial» e della «managerial» accounting nella dottrina contabile americana», in *Scritti di economia aziendale per Egidio Giannessi*, Pacini, Pisa, 1987, p. 198). Lo stesso Autore, qualche anno dopo, sostiene che «occorre ribadire come il bilancio tradizionale appaia tuttora inadeguato a dare esito alle istanze che si richiedono, sia dall'interno dell'azienda, per una consapevole funzione di *governance*, sia, più ancora, dall'esterno per soddisfare quelle attese di conoscenza da parte di tutti i soggetti (*stockholder & stakeholder*) interessati a ritrarre dall'azienda l'immagine fedele, la più integrata, onde percepirne, analizzarne ed interpretarne i segnali di tendenza delle condizioni vitali di equilibrio e sviluppo» (G. BRUNI, «La visione prospettica del pensiero zappiano: le ulteriori tendenze evolutive dell'economia aziendale», in *Atti del Convegno di Storia della Ragioneria*, Perugia, 2007b, p. 22).

⁶¹ Considerate complessivamente, le informazioni oggetto della comunicazione economico-finanziaria delle aziende possono, quindi, distinguersi in a) informazioni sui risultati ottenuti, b) informazioni sulle scelte che l'azienda intende intraprendere e c) informazioni relative a fatti e circostanze straordinarie. Nella prima categoria rientrano tutte le informazioni di carattere prevalentemente storico che le aziende divulgano obbligatoriamente sull'andamento di periodo. Si tratta, quindi, di tutte quelle informazioni che formano il contenuto proprio del bilancio annuale o infrannuale. La terza categoria, invece, include tutte le informazioni che le aziende pubblicano obbligatoriamente in occasione di operazioni straordinarie, quali fusione, scissione, ecc. La seconda categoria, infine, include tutte le informazioni di carattere non contabile che le aziende comunicano in modo prevalentemente volontario. Per un approfondimento si veda M. ZAVANI, *Il valore della comunicazione aziendale. Rilevanza e caratteri dell'informativa sociale e ambientale*, Giappichelli, Torino, 2000, p. 24.

CAPITOLO SECONDO

Il bilancio come linguaggio comune nell'Unione Europea

2.1. L'evoluzione della funzione informativa del bilancio d'esercizio

La dottrina economico-aziendale, nel corso degli anni, ha dedicato molta attenzione al bilancio d'esercizio ed alla sua capacità di soddisfare le esigenze informative dei diversi *stakeholder*. Il bilancio d'esercizio costituisce invero il principale strumento di conoscenza delle dinamiche aziendali da parte degli *stakeholder*. Nel bilancio di esercizio, infatti, sono riepilogate la maggior parte delle informazioni necessarie ad esplicitare l'andamento complessivo della gestione, prevalentemente in termini quantitativi.

Nel corso degli anni, si è assistito ad un diverso modo di intendere il bilancio da parte delle aziende. Più precisamente, sono cambiate le funzioni che le aziende hanno assegnato a tale documento, funzioni che si sono poste in aggiunta a quella universale⁶², consistente nel mettere in evidenza il reddito, inteso come variazione della ricchezza apportata dai proprietari, generata dallo svolgimento della gestione aziendale⁶³. Se il bilancio evidenzia un risultato positivo, i proprietari possono prelevare ricchezza a titolo di remunerazione dei capitali

⁶² POLI R. (1978), *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.

⁶³ ZAPPA G. (1929), *Bilanci di imprese commerciali. Note e commenti*, Cedam, Padova.

investiti in azienda senza privare l'azienda stessa dei mezzi ritenuti necessari per lo svolgimento dell'attività e, dunque, senza ledere l'integrità del capitale.

Inizialmente, il bilancio è stato inteso come mero procedimento di chiusura dei conti⁶⁴. Come tale, il bilancio rivestiva un significato esclusivamente contabile. La sua funzione si risolveva nella dimostrazione di una corretta tenuta della contabilità. In altri termini, il bilancio serviva a verificare che la contabilità era stata tenuta correttamente, circostanza che si verificava se gli importi in esso esposti permettevano di constatare il rispetto della fondamentale equazione contabile (attività = passività + patrimonio netto). Funzione del documento di sintesi, quindi, era di comprovare la corrispondenza dei valori in esso riportati con quelli indicati dal saldo dei singoli conti, da cui emergeva il rispetto del principio della partita doppia nella tenuta della contabilità. In quest'ottica, anche il bilancio si limitava a configurarsi come un «conto», riflettendo in termini sintetici ed aggregati una situazione contabile. La sua costruzione, infatti, era indipendente da qualsiasi operazione di natura extra-contabile.

Successivamente, al bilancio fu assegnato il significato di valutazione del saldo contabile. In tal senso, il bilancio non discende più e soltanto da un'operazione algebrica volta ad ottenere il pareggio tra le sezioni Dare ed Avere di un conto, ma comprende anche il risultato di accertamenti ed operazioni di natura extra-contabile. La funzione del bilancio diviene, quindi, quella di determinare il risultato economico e dimostrare il relativo processo di formazione.

⁶⁴ BANDETTINI A. (2004), *Il bilancio di esercizio*, Cedam, Padova.

Tabella 2.1. – Evoluzione della funzione assegnata al bilancio d’esercizio

Significato	Funzione
1. Saldo dei conti	Dimostrare la corretta tenuta della contabilità
2. Valutazione del saldo contabile	Determinare il risultato economico e rappresentare il relativo processo di formazione
3. Rendiconto amministrativo	Dimostrare l’operato degli amministratori
4. Strumento di controllo	Sintetizzare in termini quantitativo-monetari l’andamento della gestione
5. Strumento di informazione (pacchetto informativo)	Soddisfare le attese conoscitive sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della combinazione aziendale

Fonte: Ns elaborazione.

La terza funzione assegnata al bilancio è quella di rendiconto nei confronti dei proprietari dell’azienda, affinché questi ultimi possano valutare l’operato degli amministratori. Con tale funzione si assiste ad un cambiamento notevole rispetto alle due funzioni precedentemente assegnate al bilancio. Ora, infatti, si abbandona una chiave di lettura prettamente contabile per richiamare l’attenzione sull’importanza dell’aspetto informativo. Tuttavia, la funzione informativa del bilancio risulta ancora del tutto embrionale e parziale, in quanto rivolta esclusivamente ai proprietari dell’azienda. Ciononostante, il riconoscimento che il bilancio debba svolgere una funzione informativa sulla consistenza economica, patrimoniale e finanziaria della combinazione aziendale costituisce un elemento di rilievo. Il bilancio, infatti, viene ad inquadrarsi nel sistema di comunicazione

aziendale, richiedendo conseguentemente la consapevolezza della necessaria interpretazione dei risultati in esso riportati.

Tale funzione di rendiconto nei confronti dei proprietari dell'azienda risulta essere ancora molto importante, soprattutto in tutte quelle aziende dove gli amministratori sono soggetti distinti dai proprietari, come nelle *public companies* americane, in cui questa funzione è meglio nota come *stewardship function*. Attraverso la lettura del bilancio, infatti, l'assemblea dei soci può compiutamente giudicare i risultati raggiunti dagli amministratori, valutare il rispetto della strategia deliberata e analizzare l'impatto dell'attività aziendale nei confronti dell'ambiente in cui opera. Pertanto, il bilancio diventa anche lo strumento in base al quale i soci possono apprezzare il lavoro svolto dagli amministratori e, qualora soddisfatti, rinnovare l'incarico a essi affidato per gli esercizi successivi.

Ulteriore funzione riconosciuta al bilancio è quella di strumento di controllo, consuntivo e preventivo, della gestione per tutti i soggetti che partecipano alle decisioni aziendali⁶⁵. Come tale, il bilancio riflette le sintesi quantitativo-monetarie delle operazioni attuate nel corso del periodo amministrativo. Il bilancio, quindi, rappresenta lo strumento di misurazione dei risultati raggiunti, permettendo la formulazione di giudizi. Inteso come strumento di controllo di gestione, il bilancio si caratterizza per la sua capacità di sintetizzare in termini quantitativo-monetari l'andamento della gestione. Tuttavia, essendo un documento di sintesi, è necessario integrare i dati in esso contenuti con ulteriori

⁶⁵ CECCHERELLI A. (1961), *Economia aziendale e amministrazione delle imprese*, Ed. Universitaria, Firenze.

informazioni tratte dalla contabilità analitica e da indagini sul livello di soddisfazione della clientela.

Rispetto alle prime funzioni assegnate al bilancio, le ultime due funzioni ne enfatizzano l'aspetto informativo. Tuttavia, in entrambi i casi il bilancio sembra assumere la valenza di documento interno, atto a soddisfare le esigenze informative prima dei proprietari e poi di tutti i soggetti che partecipano alle decisioni economiche.

Nell'ultima fase, invece, l'aumento del numero di soggetti interessati alle vicende dell'azienda ha comportato l'affermarsi di una ulteriore funzione prettamente informativa del bilancio nei riguardi di tutti gli *stakeholder* aziendali. Sono interessati alla lettura del bilancio, infatti, non più soltanto i soggetti interni, quali proprietari o management, ma anche soggetti esterni. Primi tra tutti i finanziatori, a cui si accompagnano i clienti, i fornitori, i dipendenti, le associazioni di consumatori, ecc. Tutti gli *stakeholder*, sia interni che esterni, necessitano di informazioni utili per valutare la capacità dell'azienda di soddisfare le loro attese. Simili informazioni sono prevalentemente contenute nel bilancio d'esercizio⁶⁶.

⁶⁶ La funzione informativa del bilancio per l'esterno è stata oggetto di numerose analisi. Al riguardo, si vedano: AMADUZZI A. (1949), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio di esercizio*, Cacucci, Bari; AMODEO D. (1969), Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazioni, in AA.VV., *Scritti in onore di Giordano Dell'Amore*, Giuffrè, Milano; VIGANÒ E. (1973) L'informazione esterna d'impresa, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3; PROVASOLI A. (1974), *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano; DEZZANI F. (1974), *La certificazione del bilancio*, Giuffrè, Milano; CAPALDO P. (1975), Qualche riflessione sull'informativa esterna d'impresa, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5; CATTURI G. (1984), *La redazione del bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova; PASSAPONTI B. (1990), *Il bilancio dell'azienda elettrica nel quadro dei bilanci a contenuto obbligatorio*, Giuffrè, Milano; AVI M.S. (1990), *Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno*, Cedam, Padova; SALVIONI D. (1992), *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino; MATA CENA A. (1993), *Il bilancio d'esercizio*, Clueb, Bologna; RANALLI F. (1994), *Il bilancio*

Al riguardo, occorre riprendere il pensiero di Aldo Amaduzzi (1949), che ha inteso il bilancio come momento in cui prendono corpo un insieme di interessi, talvolta confluenti talaltra divergenti, in un quadro più generale di condizioni di equilibrio dell'azienda medesima⁶⁷. Secondo l'Autore, sono gli interessi più disparati da parte di una molteplicità di soggetti ad orientare in un senso o nell'altro la composizione del sistema dei valori di cui il bilancio è espressione. Pertanto, il bilancio è da considerarsi sede "di equilibrio e di conflitto di interessi", i quali possono essere fundamentalmente distinti in interessi oggettivi ed in interessi soggettivi. Gli interessi oggettivi sono quelli costituiti dall'esigenza del mantenimento di adeguate condizioni di equilibrio aziendale; gli interessi soggettivi, invece, sono quelli posti in essere sia da soggetti comunque interessati alle vicende aziendali sia da soggetti che sono estranei all'azienda. Inoltre, gli interessi soggettivi sulla composizione del bilancio di esercizio possono essere ulteriormente distinti in interessi di persone che fanno parte dell'azienda (soci, amministratori, sindaci, dirigenti, impiegati, operai, ecc.) ed interessi di persone ed enti estranei all'azienda (rappresentanze generali e particolari di imprese e di categorie produttrici, Stato, Fisco e Amministrazione Finanziaria, altre Istituzioni del pubblico, concorrenti, organizzazioni varie, ecc.). Secondo Amaduzzi, tutti gli interessi sopra menzionati devono essere esaminati a seconda che siano "conformi" o "contrari" alle condizioni di equilibrio aziendale, le quali

d'esercizio: caratteristiche e postulati, vol. I e II, Aracne, Roma; Terzani S. (1995), *Introduzione al bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova; DI TORO P. E IANNELLO G. (1996), *La politica di redazione del bilancio di esercizio*, Cedam, Padova; MARASCA S. (1999), *Le valutazioni nel bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino.

⁶⁷ AMADUZZI A. (1949), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio di esercizio*, Cacucci, Bari.

costituiscono il vero e fondamentale interesse oggettivo dell'azienda. Di conseguenza, deve essere condotta un'analisi per accertare l'influenza che ciascun interesse può determinare nel sistema dei valori di bilancio e, conseguentemente, sul sistema generale d'impresa. Dopodiché, sta nella capacità di coloro che hanno responsabilità di redigere e presentare il bilancio di esercizio di contemperare e comporre tutte queste esigenze nel rispetto delle condizioni oggettive di equilibrio aziendale a valere nel tempo.

In linea con il pensiero di Amaduzzi, Provasoli (1974) enfatizza le funzioni di aggregazione del consenso e di strumento di comportamento del bilancio, sostenendo che lo stesso è «senza dubbio un veicolo di aggregazione di consensi utilizzato o utilizzabile dagli amministratori per agevolare il perseguimento di primari obiettivi aziendali e, ove compatibili, anche di bisogni o desideri di definite classi di interessi. L'impiego del bilancio come veicolo di aggregazione di consensi [...] trova anche origine proprio nelle possibili divergenze tra gli interessi fondamentali dell'impresa e quelli, differenziati, di alcune categorie di soggetti. In tale aspetto il bilancio è anche strumento di comportamento».

Tuttavia, il bilancio di esercizio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Rendiconto finanziario e Nota integrativa, non permette l'adeguato soddisfacimento delle esigenze informativi di tutti i possibili *stakeholder* aziendali. In aggiunta alle informazioni di natura finanziaria, infatti, gli *stakeholder* sono interessati ad altri dati, prevalentemente di natura non finanziaria e riguardanti la

strategia, il comportamento adottato in campo sociale ed ambientale, la creazione di risorse immateriali⁶⁸. Le aziende comunicano simili informazioni nell'ambito del più ampio *annual report*, di cui il bilancio costituisce la componente principale.

Si assiste, pertanto, ad un'evoluzione della nozione del bilancio, che viene attualmente definito «pacchetto informativo» di sintesi della gestione aziendale⁶⁹.

Il bilancio d'esercizio, così come appena definito, costituisce quindi il principale flusso informativo che l'azienda indirizza ai soggetti partecipanti all'impresa: azionisti, prestatori di lavoro, finanziatori, clienti, fornitori, amministrazione finanziaria dello Stato e tutti quanti gli altri soggetti interessati a conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda, nonché i suoi risultati reddituali. Il bilancio non rappresenta, dunque, solo un'estensione terminale del sistema contabile, ma deve essere inteso come il principale *package* informativo attraverso il quale l'azienda fornisce risposta alle istanze informative di tutti i soggetti che intessono relazioni con essa. Questi soggetti, infatti, forniscono un contributo all'impresa e si attendono dalla stessa una “remunerazione”, cioè la corresponsione di una parte del valore aggiunto creato. Il

⁶⁸ Simili informazioni attualmente sono comunicate nella Dichiarazione di Carattere Non Finanziaria predisposta obbligatoriamente dalle aziende di maggiori dimensioni a partire dall'emanazione del D. Lgs. 254/2016. Precedentemente erano prevalentemente comunicate attraverso la redazione del bilancio sociale e del bilancio ambientale. Per un approfondimento si rinvia a: MIOLO VITALI P. (1978), *Problemi ecologici nella gestione delle aziende*, Giuffrè, Milano; MATACENA A. (1980), *Impresa e ambiente*, Clueb, Bologna; BANDETTINI A. (1981), *Responsabilità sociali dell'impresa, bilancio d'esercizio e amministrazione delle imprese. Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano; CAVALIERE E. (1981), Aspetti sociali dell'informazione economica d'impresa, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 3; VERMIGLIO F. (1984), *Il bilancio sociale nel quadro evolutivo del sistema d'impresa*, Grafo editore, Messina; BARTOLOMEO M., MALAMAN R., PAVAN M. E SANMARCO G. (1995), *Il bilancio ambientale*, Il Sole 24 Ore, Milano; RUSCONI G. (1987), Il ruolo del bilancio sociale nel contesto dell'economia aziendale, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 171-187.

⁶⁹ QUAGLI A. (2018), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.

bilancio, in questo senso, rappresenta lo strumento attraverso il quale l'azienda comunica a questi soggetti la sua capacità di attendere alle istanze che sottendono alle citate relazioni. Nell'ambito di questo insieme di relazioni che legano l'impresa con tutti i portatori d'interesse, il bilancio svolge una funzione di comunicazione fondamentale, proprio perché – almeno a livello teorico – quanto maggiore sarà la qualità della comunicazione fornita, tanto maggiore sarà la probabilità di mantenere relazioni di qualità con gli *stakeholder* e di contenere i costi delle relazioni stesse.

La funzione informativa del bilancio d'esercizio assume crescente importanza nel caso in cui l'azienda decida di quotarsi in borsa. La decisione di quotazione fa convergere sull'azienda l'attenzione degli investitori e degli intermediari, come gli analisti finanziari, che richiedono una massa rilevante di informazioni sulla dinamica economica, patrimoniale e finanziaria passata e soprattutto su quella prevista in futuro. La maggiore disponibilità di informazioni riduce, infatti, il rischio sopportato dagli investitori, favorendo l'ottenimento di risorse ad un costo inferiore per l'azienda (Bushman e Smith, 2001).

La crescente attenzione riservata alla funzione informativa del bilancio verso l'esterno dipende anche da altri fattori. Prima tra tutti un'etica degli affari più sviluppata, che ha spinto le aziende a vedere i terzi non più come soggetti da manipolare secondo la propria convenienza, ma come soggetti da rispettare e

soddisfare nelle loro esigenze informative, se l'azienda desidera catturare la loro attenzione al fine di ricevere ulteriori risorse⁷⁰.

Quanto più si riconosce al bilancio la funzione di strumento informativo verso l'esterno, tanto più aumentano le esigenze di chiarezza, di rispetto dei principi di redazione, di verifica della correttezza e dell'attendibilità dei dati in esso inseriti. Al fine di garantire la capacità informativa del bilancio d'esercizio, nel corso degli anni si è assistito ad una crescente attenzione da parte del legislatore, che ne ha regolamentato un numero crescente di aspetti aumentandone gli obblighi informativi. Inoltre, al fine di favorire una maggiore comparabilità dei bilanci predisposti da società operanti in diversi Stati, è stato posto in essere un processo di armonizzazione contabile a livello europeo.

2.2. Il processo di armonizzazione contabile del bilancio d'esercizio in Europa

Il bilancio d'esercizio, come anticipato, rappresenta il principale flusso informativo che l'azienda indirizza ai soggetti partecipanti all'impresa, al fine di comunicare loro la sua capacità di attendere alle loro istanze. In questo contesto si inserisce l'intento dell'UE di incrementare il livello di armonizzazione contabile nei Paesi membri, favorendo in tal modo l'*accountability*, la trasparenza e dunque, in estrema sintesi, la qualità della comunicazione economico-finanziaria.

⁷⁰ CODA V. (1995), *L'orientamento strategico dell'impresa*, UTET, Torino.

L'armonizzazione ha anche il ruolo fondamentale di garantire la concretezza del diritto di stabilimento. La volontà di realizzare un'omogeneizzazione delle discipline legislative nazionali in materia di bilancio, infatti, trova il suo fondamento nello stesso trattato costitutivo della CEE, il quale all'art. 54 esorta esplicitamente alla coordinazione della regolamentazione dei conti delle imprese con l'obiettivo primario di permettere l'applicazione del "diritto di stabilimento", ossia la concreta possibilità di costituire e gestire un'impresa in un Paese della Comunità europea, tramite l'apertura di agenzie, filiali, succursali, evitando di discriminare un imprenditore in base alla nazionalità.

Maggiore armonizzazione, infatti, significherebbe maggiore trasparenza delle vicende aziendali che determinano le dinamiche economico-finanziarie e patrimoniali, quindi maggiori e migliori possibilità di accesso ai mercati dei fattori produttivi, *in primis* il mercato dei capitali, con conseguente riduzione del costo di quelle relazioni di cui si diceva sopra. Ma significherebbe anche, sebbene indirettamente, maggiori "libertà di stabilimento", migliore circolazione dell'iniziativa d'impresa.

Il processo di armonizzazione contabile a livello europeo deve essere inteso come un progetto complesso e di lungo, se non lunghissimo, termine. Lo stesso, infatti, trova la sua origine negli anni Settanta del secolo scorso e si pone l'obiettivo ambizioso, e allo stesso tempo necessario, di creare un linguaggio contabile unico per tutte le aziende dei Paesi dell'UE.

Prima che i principi contabili internazionali IAS-IFRS ricevessero il livello di consenso attuale, nell'UE esisteva una elevata divergenza nelle prassi contabili delle imprese. Divergenza che era probabilmente riconducibile a diversi elementi, fra cui, la diversa natura dei sistemi legali, il sistema di *governance* prevalente, la struttura degli assetti proprietari e, più in generale, del capitale d'impresa, la legislazione fiscale, oltre che ovviamente la tradizione contabile⁷¹.

Il processo di armonizzazione inizia con le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, rispettivamente note come la IV e la VII direttiva, relative ai bilanci singoli e consolidati. Le stesse, pur fornendo un importante impulso alla diffusione generalizzata nell'UE di postulati quali il *going concern*, il *true and fair view*, l'*accrual basis*, la presenza di informazioni omogenee e comparabili (*comparative information*), lasciano in vita numerose *opzioni contabili* che, se da un lato, erano necessarie per facilitare l'introduzione delle direttive nei diversi Paesi membri, dall'altro, hanno contribuito a mantenere un livello di *disarmonizzazione* di diritto (*de jure*) fra i vari Stati.

Sul finire degli anni Novanta, la crescente globalizzazione dei mercati finanziari, agevolata dalla già prevista introduzione della moneta unica che sarebbe avvenuta entro pochi anni, rende evidente la necessità che le imprese dei Paesi europei fossero messe nella condizione di poter negoziare liberamente i propri titoli azionari sui mercati europei e anche su quelli internazionali. Si avverte, cioè, la necessità di incrementare il livello di armonizzazione contabile

⁷¹ Per un approfondimento si rinvia a VERNA G. (2002), "Le nuove frontiere dell'informazione contabile in Europa", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3.

attraverso un corpus omogeneo ed unico di *principi contabili riconosciuti a livello internazionale*. Solo in questo modo si riteneva possibile una completa e corretta comparabilità dei documenti contabili delle imprese appartenenti ai diversi Paesi. Inoltre, era divenuta evidente anche alla Comunità europea la necessità delle imprese più grandi, quelle che effettivamente si muovevano in contesti internazionali, di poter redigere un unico bilancio. Tali imprese, infatti, avendo titoli quotati in più mercati, si vedevano costrette a preparare due serie di conti: una prima serie (obbligatoria) conforme alle direttive contabili ed alla normativa nazionale, e una seconda serie (facoltativa, ma necessaria) adeguata ai requisiti ed alle esigenze dei mercati internazionali, ossia di tutti i Paesi in cui operavano. Il fatto che i dati contabili mutassero in funzione della loro destinazione, oltre che estremamente oneroso per le aziende, era fonte di confusione e incertezza per gli investitori. E, ciò è noto, incrementa i costi dei capitali e ne limita la libera circolazione, impedendo in tal modo lo sviluppo dei mercati finanziari⁷².

La Comunità Europea, presa coscienza di tale situazione, dà una spinta robusta al processo di armonizzazione nell'anno 2000 attraverso la Comunicazione n. 359, con la quale si stabiliscono due obiettivi ritenuti fondamentali:

- entro il 2000 si sarebbe presentata una proposta finalizzata ad imporre a tutte le società quotate dell'UE l'obbligo di redigere, entro il 2005, i loro bilanci consolidati secondo gli IAS-IFRS;

⁷² BROWN P., PREIATO J. E TARCA A. (2014), "Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy", in *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (1-2), 1-52.

- entro il 2001 si sarebbe presentata una proposta intesa a modernizzare le direttive contabili IV e VII, “portandovi dentro” i principi fondamentali degli IAS-IFRS, affinché queste potessero continuare a costituire la base dell’informativa finanziaria per tutte le società di capitali.

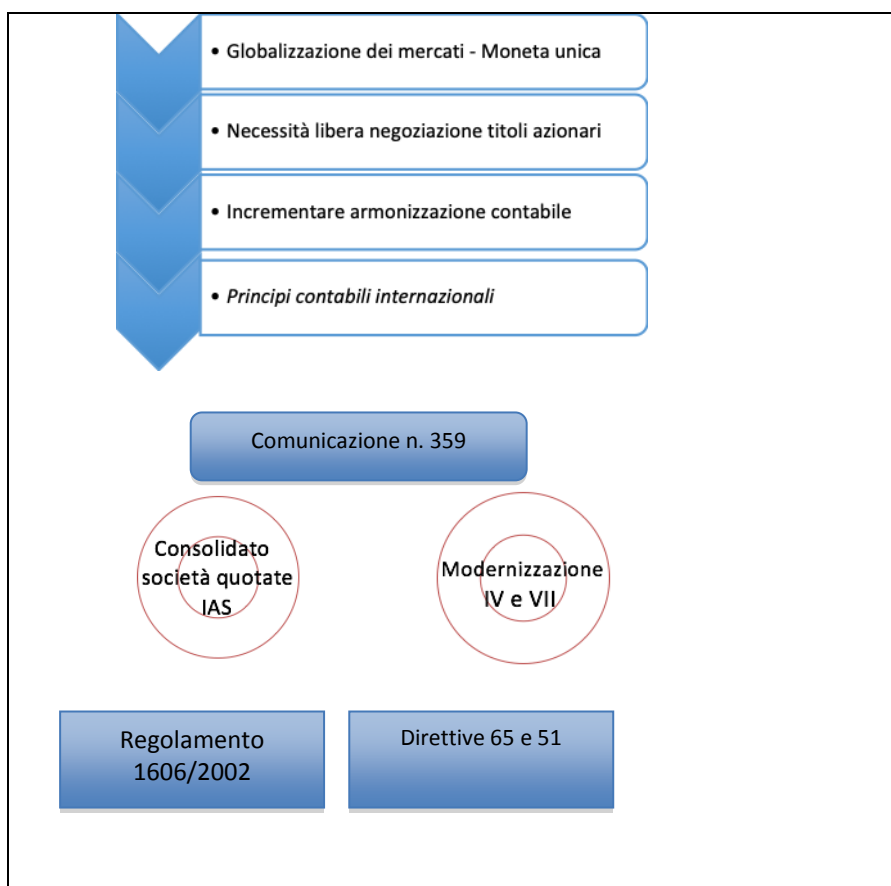
Il primo obiettivo viene realizzato con il Regolamento CE n. 1606/2002 che introduce l’obbligo, a decorrere dall’esercizio 2005, per le società quotate dei Paesi membri della Comunità economica europea, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali dello IASB.

Il secondo obiettivo, cioè quello di modernizzazione delle direttive, viene perseguito con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003, di cui si dirà successivamente.

A partire dal 2002, quindi, quando si parla di armonizzazione contabile bisogna distinguere tra società quotate e società non quotate e tra bilancio d’esercizio e bilancio consolidato. Se, infatti, fino al 2002 tutte le società operanti in uno stato membro dell’UE dovevano far riferimento al contenuto delle direttive contabili IV e VII per la predisposizione dei loro bilanci (rispettivamente, d’esercizio e consolidati), dopo l’emanazione del regolamento 1606, e più precisamente dal 2005, le società quotate hanno iniziato a redigere obbligatoriamente i propri bilanci consolidati secondo i principi contabili

internazionali IAS/IFRS, mentre le non quotate continuano a redigere il bilancio secondo le normative nazionali uniformate alle direttive.

Figura 2.1. – Il processo di armonizzazione contabile in Europa



Fonte: Lepore et al. (2017).

Già prima che l'adozione dei principi contabili internazionali diventasse obbligatoria diversi studiosi si erano posti l'obiettivo di indagare quali potessero essere le determinanti del processo di implementazione (volontaria) degli *standard* internazionali, quali imprese potessero essere maggiormente propense ad

abbandonare le prassi contabili consolidate in favore dei nuovi principi, quali i benefici percepiti dalle imprese. Risultati interessanti su questi versanti sono forniti da diversi studi⁷³ che sottolineano come la scarsità delle aziende europee che volontariamente sono giunte ai principi IFRS o US GAAP, prima del regolamento 1606/2002, rappresenti un segno della modesta percezione da parte delle società dei benefici derivabili dall'armonizzazione. Lo studio, inoltre, evidenzia che le società quotate su una borsa valori statunitense o nei principali mercati europei, quelle con una maggiore percentuale di operazioni con l'estero, quelle caratterizzate da un rapporto *debt/equity* basso (cioè meno indebitate) e quelle domiciliate nei Paesi con prassi e principi contabili “di qualità inferiore” sembravano essere più inclini ad abbandonare volontariamente gli standard locali in favore di quelli internazionali.

L'effetto sulla qualità delle informazioni finanziarie individuato da questi studi citati è controverso: se da un lato l'adozione degli IFRS o dei GAAP statunitensi generalmente migliora la percezione dell'azienda agli occhi degli analisti, agli occhi dei mercati finanziari, gli autori non trovano un effetto significativo sul costo del capitale. Ashbaugh⁷⁴ sottolinea, inoltre, che le società in procinto di accedere a mercati azionari più “esperti” si dimostrano anche più

⁷³ Al riguardo, si vedano EL-GAZZAR S., FINN P. E JACOB R. (1999), “An Empirical Investigation of Multinational Firms' Compliance with International Accounting Standards”, in *The International Journal of Accounting*, 34 (34), 239–248; ASHBAUGH H. (2001), “Non U.S. Firms' Accounting Standard Choices”, in *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 129–153; WEIßENBERGER B., STAHL A. E VORSTIUS S. (2004), “Changing from German GAAP to IFRS or US GAAP: A Survey of German Companies”, in *Accounting in Europe*, 1 (1), 169–189; CUIJPERS R. E BUIJINK W. (2005), “Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: A study of determinants and consequences”, in *European Accounting Review*, 14 (3), 487–524.

⁷⁴ ASHBAUGH H. (2001), “Non U.S. Firms' Accounting Standard Choices”, in *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 129–153.

pronte al passaggio agli *standard* internazionali, con una preferenza per gli IFRS, piuttosto che per i principi statunitensi, a causa di costi di adeguamento inferiori. Weißenberger e colleghi⁷⁵ analizzano le ragioni per cui le imprese tedesche adottino gli *standard* internazionali (IFRS o GAAP). La motivazione principale è rappresentata dalla aspettativa di ottenere un miglioramento del posizionamento sui mercati finanziari internazionali, seguito dalla volontà di diversificare la composizione degli investitori e ottenere una maggiore comparabilità con altri operatori del settore. Tuttavia, l'analisi dei risultati ottenuti rivela solo una realizzazione parziale degli obiettivi proposti.

Studi volti a verificare quali fossero gli effetti prodotti dall'implementazione dei principi contabili internazionali sono stati condotti anche più recentemente. I risultati sono ancora poco omogenei e talvolta contrastanti⁷⁶. Non esiste, cioè, a più di dieci anni da quando il Regolamento 1606/2002 è entrato in vigore, rendendo obbligatori gli IAS-IFRS per il bilancio consolidato delle società quotate e consentendo il loro utilizzo per il bilancio d'esercizio, uniformità di risultati in merito alla capacità dell'armonizzazione di realizzare l'obiettivo prioritario di fornire ai mercati finanziari informazioni di alta qualità, migliorando la loro efficienza, riducendo il costo del capitale e aumentando la possibilità delle imprese di accedere al capitale.

⁷⁵ WEIßENBERGER B., STAHL A. E VORSTIUS S. (2004), "Changing from German GAAP to IFRS or US GAAP: A Survey of German Companies", in *Accounting in Europe*, 1 (1), 169–189.

⁷⁶ GUGGIOLA G. (2010), "IFRS Adoption in The E.U., Accounting Harmonization and Markets Efficiency: A Review", in *International Business & Economics Research Journal*, 9 (12), 99–112.

Tuttavia, l'adozione obbligatoria degli IAS-IFRS potrebbe migliorare la conoscenza degli IFRS da parte delle imprese e degli investitori, migliorando quindi i potenziali effetti positivi della loro adozione.

2.3. Gli effetti dell'armonizzazione contabile sulla disciplina del bilancio d'esercizio

2.3.1. La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società quotate nei mercati internazionali

Come anticipato, fino all'emanazione del regolamento 1606/2002 le società quotate redigevano i loro bilanci d'esercizio seguendo il dettato della IV direttiva ed i bilanci consolidati in base al contenuto della VII direttiva contabile.

Il regolamento 1606 ha reso obbligatoria l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la predisposizione da parte delle società quotate dei loro bilanci consolidati a partire dal 2005. Di conseguenza, a partire dall'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2005, le società quotate in un mercato regolamentato degli Stati membri hanno redatto i bilanci consolidati seguendo le nuove regole contenute nei principi contabili internazionali.

La decisione dell'UE di emanare un regolamento, piuttosto che un'altra direttiva, è stata volta alla riduzione dei margini di manovra degli stati membri in

sede di recepimento della direttiva. Infatti, nonostante la Commissione abbia rilevato un incremento del livello di armonizzazione contabile a seguito dell'emanazione delle direttive IV e VII, e dunque della qualità della comunicazione economico-finanziaria, le stesse contenevano molteplici opzioni che sono state esercitate in modo diverso in sede di recepimento da parte dei singoli stati, portando ad un quadro non adatto a favorire un'effettiva libertà di circolazione dei capitali. Basti pensare che solo per quel che riguarda la struttura del bilancio d'esercizio, la IV direttiva prevedeva diversi schemi di stato patrimoniale e di conto economico tra cui gli stati membri hanno potuto scegliere. Medesimo ragionamento vale anche per i criteri valutativi da applicare, per il contenuto dei prospetti contabili, della nota integrativa e della relazione sulla gestione. Da ciò consegue che gli ampi margini di manovra lasciati agli stati membri in sede di recepimento hanno di fatto portato ad un livello di armonizzazione che nel corso degli anni si è mostrato inadeguato.

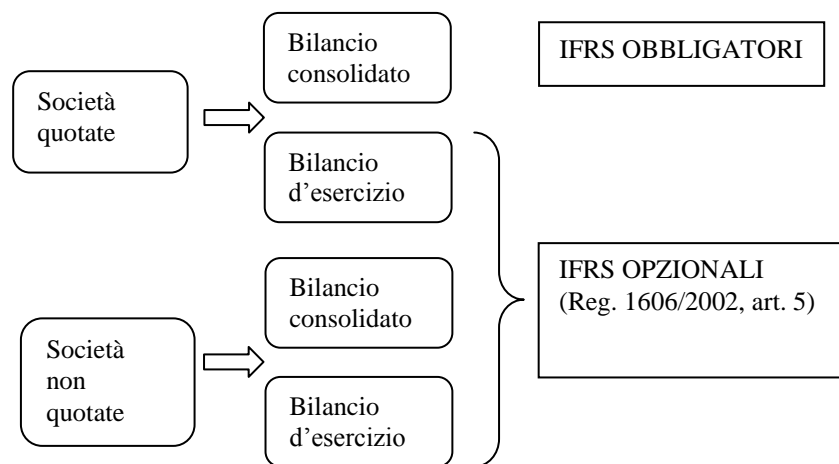
Considerati i limiti della direttiva, l'UE decise di emanare un regolamento che, avendo efficacia diretta negli ordinamenti giuridici, ha assicurato immediatezza, rapidità, uniformità di applicazione e, dunque, un più elevato livello di armonizzazione contabile, almeno per quanto riguarda il bilancio consolidato delle società quotate.

Per il bilancio d'esercizio delle quotate, come pure per i bilanci d'esercizio e consolidati delle non quotate, il quadro in Europa è rimasto variegato e poco armonizzato. L'art. 5 del regolamento 1606/2002, infatti, lascia dei margini di

manovra ai legislatori nazionali, attribuendo agli stessi la facoltà di consentire o prescrivere l'utilizzo degli IFRS anche per la predisposizione dei bilanci consolidati delle *società non quotate*, nonché per la redazione dei *bilanci d'esercizio* delle quotate e delle non quotate.

La figura seguente offre una rappresentazione di sintesi di quella che è la situazione dell'applicazione dei principi contabili internazionali dopo il regolamento.

Figura 2.2. – Applicazione degli IAS-IFRS negli Stati membri



Fonte: Lepore et al. (2017).

I legislatori nazionali, di fronte a tale possibilità, hanno seguito strade diverse. Si veda la tabella seguente.

Tabella 2.2. – Adozione degli IFRS per le società quotate

	Bilancio d’esercizio	Bilancio consolidato
IFRS obbligatori per le quotate	Bulgaria, Cipro, Repubblica Ceca, Estonia, Grecia, Italia, Lettonia, Lituania, Malta	UE
IFRS facoltativi per le quotate	Danimarca, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito	Nessuno
Divieto di utilizzo degli IFRS per le quotate	Austria, Belgio, Francia, Germania, Ungheria, Spagna, Svizzera	Nessuno

Fonte: Ns elaborazione

Il legislatore italiano, con il decreto legislativo 38 del 2005, ha optato per l’adozione dei principi contabili internazionali anche per la predisposizione dei bilanci d’esercizio delle società quotate. Lo stesso vale anche per il bilancio d’esercizio delle quotate della Bulgaria, di Cipro, della Grecia, della Repubblica Ceca, dell’Estonia, della Lettonia, della Lituania e di Malta.

Situazione diversa è, invece, quella del bilancio d’esercizio delle società quotate della Danimarca, Finlandia, dell’Irlanda, del Lussemburgo, dei Paesi Bassi, del Portogallo, del Regno Unito, della Romania, della Slovacchia e della Slovenia, per le quali gli IFRS sono solo facoltativi.

Ancora diversa è la situazione del bilancio d'esercizio delle aziende quotate di Austria, Belgio, Francia, Germania, Spagna, Svizzera e Ungheria, per le quali c'è un divieto esplicito di utilizzo degli IFRS.

La scelta di limitare l'obbligatorietà dell'adozione degli IAS-IFRS al solo bilancio consolidato delle società quotate dipese probabilmente dal fatto che il bilancio consolidato è spesso più rappresentativo della reale dinamica economico-finanziaria e patrimoniale delle società rispetto al bilancio d'esercizio, soprattutto in tutte quelle situazioni, invero abbastanza diffuse, in cui le società sono organizzate in forma piramidale o in gruppi e il bilancio individuale della capogruppo finisce per essere il contenitore delle sole partecipazioni nelle altre società del gruppo. Tale scelta è inoltre collegabile anche alla filosofia *first think small*. Cioè, vuole evitare l'onere amministrativo della predisposizione del bilancio secondo i principi contabili internazionali alle società di dimensione minore. Se ciò è un vantaggio da un lato, dall'altro crea *dis-armonizzazione* per il bilancio d'esercizio delle società quotate, il quale viene predisposto:

- secondo le normative nazionali da tutte le aziende del Paese, in quegli Stati ove è previsto un divieto all'uso degli IAS-IFRS (per esempio in Francia, Spagna, Austria, ecc.). In questi Paesi ci sarà armonizzazione a livello nazionale, poiché tutte le aziende del Paese fanno riferimento alla stessa normativa nazionale, ma potenziale *dis-armonizzazione* con gli altri Paesi;

- secondo gli IAS-IFRS da tutte le aziende del Paese, laddove il legislatore nazionale ne ha previsto l'obbligo (per esempio in Italia, in Grecia, nella Repubblica Ceca, ecc.). Anche in questi Paesi ci sarà armonizzazione a livello nazionale, poiché tutte le aziende del Paese fanno riferimento agli IAS-IFRS, ma *dis-armonizzazione* con gli altri Paesi che hanno un esplicito divieto all'uso di IAS-IFRS;
- secondo gli IAS-IFRS da alcune aziende del Paese e secondo le normative nazionali da altre aziende dello stesso Paese, laddove il legislatore nazionale ha dato facoltà alle aziende di scegliere quali regole adottare (per esempio in Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito). In questi Paesi c'è *dis-armonizzazione* a livello nazionale ed anche con gli altri Paesi, nel caso in cui le imprese seguono strade diverse.

Il quadro del bilancio d'esercizio, dunque, sul fronte delle aziende quotate è molto disomogeneo e il conseguente livello di armonizzazione non può di conseguenza considerarsi adeguato. Al primo livello della nostra analisi, dunque, un livello accettabile di armonizzazione, come già anticipato sopra, esiste solo per il bilancio consolidato.

2.3.2 La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società non quotate

In merito al livello di armonizzazione contabile dei bilanci d'esercizio e consolidati delle società non quotate, l'UE sceglie una soluzione di compromesso al *trade-off* di cui si diceva nelle pagine iniziali. Infatti, la strada seguita per realizzare l'obiettivo dell'armonizzazione non è quella dell'imposizione, con un regolamento, dei principi IAS-IFRS, bensì quella delle direttive, che come noto lasciano margini di manovra, più o meno ampi, ai singoli Stati membri.

Il *trade-off* viene, quindi, risolto scegliendo di non gravare troppo le aziende non quotate, solitamente più piccole e meno attrezzate a livello amministrativo rispetto alle quotate, con oneri di predisposizione dei bilanci secondo gli IAS-IFRS, sacrificando in tal modo la maggiore armonizzazione che sarebbe potuta derivare dalla scelta opposta.

Al fine di limitare il livello di disomogeneità fra l'informativa contabile delle aziende quotate (che applicano gli IFRS) e quella delle non quotate (che seguono le direttive), la Comunità europea si era posta tuttavia l'obiettivo di modernizzare le direttive contabili IV e VII, "portandovi dentro" almeno i principi fondamentali degli IAS-IFRS. Si sarebbe riusciti in tal modo a ridurre le discrasie fra i principi contenuti nelle direttive e i principi dettati dagli IAS-IFRS.

Tale obiettivo viene perseguito con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003.

La prima ha lo scopo di introdurre il criterio del *fair value*, ossia il *valore equo*, in luogo del costo storico, per la valutazione delle attività e delle passività finanziarie detenute a scopo di negoziazione, così come previsto dagli IFRS, per tutte quelle società che, non essendo quotate, non sono obbligate all'utilizzo degli IAS-IFRS.

La seconda interviene per rendere compatibili gli IAS/IFRS con la normativa europea per le non quotate, nonché per eliminarne gli eventuali conflitti. In particolare, le modifiche apportate alla IV direttiva, hanno per oggetto la possibilità per gli Stati membri di autorizzare o prescrivere:

- l'inserimento di ulteriori documenti di bilancio, oltre a quelli di Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa. Ci si riferisce al *Rendiconto finanziario* e al *Prospetto dei movimenti del patrimonio netto*, ritenuti, a livello internazionale, documenti indispensabili per una corretta informativa e che nello IAS 1 risultano parte integrante del Bilancio stesso;
- la presentazione degli importi nelle voci del Conto economico e dello Stato patrimoniale in modo che si tenga conto della sostanza dell'operazione o del contratto contabilizzati. Tale disposizione è volta ad introdurre tra i principi generali per la redazione del bilancio di esercizio il principio della prevalenza della sostanza sulla forma (*substance over form*);

- uno schema di Stato patrimoniale basato sulla distinzione tra poste correnti/non correnti (così come previsto dallo IAS 1), in alternativa agli schemi di Stato patrimoniale prescritti dalla stessa direttiva;
- la presentazione di un Rendiconto delle prestazioni (*Statement of performance*) dell'impresa, in alternativa agli schemi di Conto economico stabiliti dalla IV direttiva;
- la rivalutazione oltre che delle immobilizzazioni materiali, anche delle immobilizzazioni immateriali;
- la valutazione a *fair value* di altre attività.

Si tratta, come è evidente, di provvedimenti che, lasciando autonomia ai legislatori nazionali (i quali possono autorizzare o prescrivere tali innovazioni nell'intento di eliminare i conflitti tra IAS-IFRS e normativa europea), creano spazio per la *dis-armonizzazione* di diritto (*de-jure*) e conseguentemente per quella di fatto.

Nel contesto delineato si inserisce anche il principio contabile *IFRS for SMEs* (*International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities*), pubblicato dallo IASB nel mese di luglio 2009 e rivisto in alcune sue parti nel mese di maggio 2015. Si tratta di un principio contabile rivolto esclusivamente alle aziende di piccole e medie dimensione. Nonostante lo IASB abbia deciso di lasciare all'ordinamento giuridico dei singoli Stati il compito di

precisare i parametri dimensionali o le caratteristiche specifiche utili per identificare le piccole e medie imprese, ha fornito comunque una descrizione di *small and medium-sized entities*, al fine di comprendere le società a cui si rivolge l'*IFRS for SMEs*. Secondo quanto riportato nella Sezione 1 dell'*IFRS for SMEs*, sono ritenute *small and medium-sized entities* quelle società per le quali manca il requisito della *public accountability*⁷⁷ e viene richiesta la pubblicazione di un bilancio redatto per uso pubblico, ossia inteso a fornire informazioni neutrali ad una serie di utenti esterni, quali soci non coinvolti nella gestione dell'attività aziendale, creditori esistenti e potenziali, agenzie di rating.

Con l'emanazione di tale principio contabile, lo IASB si è posto l'obiettivo di migliorare la comparabilità dei bilanci delle piccole e medie imprese operanti in Paesi diversi, contenendo allo stesso tempo la complessità tecnica propria dei *full IFRS* ai livelli minimi indispensabili. L'*IFRS for SMEs*, infatti, propone regole semplificate rispetto ai *full IFRS*, ed è stato redatto utilizzando un linguaggio più semplice e meno tecnico, al fine di agevolare i redattori dei bilanci delle società di minori dimensioni, che potrebbero essere meno avvezzi alla lettura dei principi contabili internazionali. Ciononostante, presenta diversi punti di similitudine con i *full IFRS*. Senza entrare nel dettaglio dei criteri di valutazione delle singole poste contabili, basti pensare che secondo l'*IFRS for SMEs* il bilancio si compone di stato patrimoniale, conto economico complessivo (da predisporre in un unico

⁷⁷ Al fine di meglio comprendere quali società siano prive del requisito della *public accountability*, nella stessa sezione 1 lo IASB specifica quali società sono dotate di tale requisito e, più precisamente: le società che emettono strumenti di debito o rappresentativi di capitale negoziati in un mercato regolamentato o in procinto di essere quotate; le società che detengono attività in gestione fiduciaria per conto di un'ampia gamma di soggetti esterni nell'ambito delle proprie attività principali (ad esempio, banche, compagnie assicurative, fondi comuni).

prospetto o redigendo due documenti: un conto economico separato ed un prospetto separato di conto economico complessivo), prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e nota integrativa, e che la struttura ed il contenuto di tali prospetti è in linea con quanto disciplinato dallo IAS 1. Da ciò discende che anche l'*IFRS for SMEs*, così come i *full IFRS*, presenta elementi di diversità rispetto al dettato delle direttive contabili, oltre che delle norme nazionali di attuazione. Forse è proprio per tale motivo che la Commissione europea non ha ancora omologato tale principio contabile che, allo stato attuale, non è stato recepito negli ordinamenti giuridici dell'UE.

Ad oggi, quindi, per la predisposizione dei bilanci d'esercizio e consolidati le società non quotate seguono esclusivamente il dettato delle direttive contabili, così come sono state recepite nei singoli Stati.

Tuttavia, a seguito della modernizzazione delle direttive IV e VII con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003, e dei successivi aggiornamenti (direttiva 34/2013), il quadro della *accounting regulation* a livello sovranazionale appare piuttosto frammentato. Si pensi, per avere un'idea di quello che si dice, che i principi contabili internazionali elaborati dallo IASB sono adottati:

- direttamente, da quelle imprese che sono obbligate ad adottarli, in base al regolamento 1606/2002 e/o secondo le normative contabili dei Paesi che hanno esercitato l'opzione offerta dal regolamento nella direzione dell'obbligatorietà dell'adozione;

- indirettamente, grazie appunto alla modernizzazione delle direttive, da tutte le altre imprese che non sono obbligate direttamente ad adottare gli IFRS né dal regolamento comunitario né dalla normativa nazionale, e che devono redigere i propri bilanci secondo quanto stabilito dalle direttive contabili.

La situazione delineatasi a livello sovranazionale, dunque, risulta abbastanza frammentata. Con riferimento specifico alle società non quotate ed al bilancio d'esercizio, come si evince dalla tabella seguente, nel contesto europeo coesistono:

- Paesi in cui i bilanci sono redatti secondo normative nazionali che dettano un esplicito divieto all'uso degli IAS-IFRS (Austria, Francia, Spagna, Svizzera, ecc.), pur avendo probabilmente nel contempo fatto propri alcuni principi;
- Paesi in cui i bilanci sono redatti secondo gli IAS-IFRS da alcune imprese non quotate che operano in certi settori, per cui il legislatore nazionale ne ha previsto l'obbligo (banche e istituzioni finanziarie in Estonia, Italia, Slovenia, ecc.) e secondo le normative nazionali da alcune altre imprese per cui l'obbligo non è stato previsto;
- Paesi in cui i bilanci sono redatti a scelta delle singole imprese non quotate secondo i principi contabili internazionali o secondo le

normative nazionali, quando il legislatore ha lasciato facoltà alle aziende di scegliere (Danimarca, Finlandia, Grecia, Italia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito).

Tabella 2.3. – Adozione degli IFRS per le società non quotate

	Bilancio d’esercizio	Bilancio consolidato
IFRS obbligatori per le non quotate	Bulgaria, Cipro, Malta	Bulgaria, Cipro, Malta, Slovacchia
IFRS facoltativi per le non quotate	Danimarca, Estonia(*), Finlandia, Grecia, Irlanda, Italia(*), Lituania(*), Lussemburgo, Paesi Bassi, Romania, Slovacchia, Slovenia(*), Regno Unito	Austria, Belgio(*), Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia(*), Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia(*), Spagna, Paesi Bassi, Lettonia(*), Lussemburgo, Lituania(*), Svizzera, Regno Unito, Romania(*), Slovenia(*), Portogallo(*)
Divieto di utilizzo degli IFRS per le non quotate	Austria, Belgio, Repubblica Ceca, Francia, Germania, Ungheria, Lettonia(*), Polonia, Portogallo, Spagna, Svizzera	Polonia(*)

(*) Obbligatorio per banche e istituzioni finanziarie

Fonte: Ns elaborazione.

Nonostante, dunque, con la modernizzazione delle direttive si sia perseguito lo scopo di agevolare l'approdo ai principi contabili internazionali di tutte le società e di quei bilanci per i quali non esiste l'obbligo all'adozione diretta dei principi contabili internazionali, il livello di armonizzazione delle normative dei singoli Stati membri in tema di bilanci delle società non quotate sembra non potersi ritenere adeguato, poiché tali bilanci vengono predisposti nei vari Paesi secondo normative e principi differenti.

Per poter esprimere un giudizio più oggettivo in merito al livello di armonizzazione contabile a livello europeo si può far riferimento a quegli studi esplicitamente diretti a misurare il grado di armonizzazione contabile attraverso appropriata metodologia statistica⁷⁸.

Per quanto riguarda le società non quotate, dunque, sulla base degli studi condotti si può affermare, in estrema sintesi, che il livello di armonizzazione contabile *de-jure* nell'ambito dell'UE debba ritenersi ancora limitato, con riferimento sia al bilancio consolidato che al bilancio d'esercizio.

⁷⁸ Al riguardo, si rinvia ai risultati degli studi di ALVINO F., LEPORE L., PAOLONE F., PISANO S. E POZZOLI M. (2016), "The harmonization of the European accounting models after the implementation of the Directive 2013/34/EU: first impressions related to a comparison between the requirements introduced in Germany, Italy, Spain and United Kingdom", in MARCHI L., LOMBARDI R. E ANSELMI L. (a cura di), *Il governo aziendale tra tradizione e innovazione*, FrancoAngeli, Milano; NOBES C. (2006), "The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda", in *Accounting and Business Research*, 36 (3), 233-245; ALEXANDER D. (2015), "Directive 2013/34/EU, Article 6 An Analysis and some Implications. A Research Note", in *Financial Reporting*, 1, 5-22.

CAPITOLO TERZO

Accountability e armonizzazione

3.1. Le modalità di attuazione dei processi di normalizzazione contabile: tra armonizzazione e standardizzazione

I principali obiettivi del processo di armonizzazione contabile posto in essere dall'Unione Europea possono essere sintetizzati in una maggiore conoscenza da parte degli stakeholder (investitori, opinione pubblica, ecc.) delle dinamiche economiche, patrimoniali e finanziarie delle aziende, nonché in una migliore allocazione delle risorse, riducendo conseguentemente i costi (di finanziamento ed operativi) sopportati dalle aziende e aumentando il controllo sull'operato delle stesse. Di conseguenza, considerato che le informazioni ottenibili dai dati di bilancio permettono ai vari utilizzatori di reperire le notizie necessarie per assumere decisioni di investimento e/o disinvestimento, il processo di armonizzazioni contabile ha favorito principalmente i soggetti che operano in un contesto economico di respiro internazionale (imprese multinazionali, imprese transnazionali, ecc.).

Diversi sono i benefici derivanti dal processo di armonizzazione contabile, e i soggetti che dallo stesso hanno tratto vantaggio, tra cui⁷⁹:

- *economia in generale*: il processo di armonizzazione ha agevolato la trasparenza del mondo economico nazionale e internazionale, consentendo l'osservazione della situazione economica della concorrenza e una migliore distribuzione delle risorse all'interno del sistema economico globale, nonché favorendo una migliore informazione ai consumatori, ai risparmiatori e agli investitori istituzionali variamente interessati;
- *imprese multinazionali*: le quali hanno minori difficoltà a quotarsi in borse di altri Stati che adottano gli stessi principi contabili previsti nel Paese di origine;
- *mondo del lavoro*: sia riguardo agli effetti positivi per la libera circolazione degli individui, sia per una più ampia conoscenza dei fenomeni di impresa da parte degli organi rappresentativi dei lavoratori;
- *mondo professionale*: i professionisti, attesa una effettiva omogeneità di condizioni, possono beneficiare di nuove o maggiori

⁷⁹ Per un approfondimento si rinvia a CAREY A. (1990), *Harmonization: Europe moves toward*, in *Accountancy*, March, p. 92 e ss.; HAVERMANN H. (1980), *Armonizzazione della normativa di bilancio nella CEE*, in CERTA, *La IV e la VII Direttiva della CEE in materia di bilancio*, Giuffrè, Milano, p. 24; MOST K.S. (1994), *Toward the International Harmonization of Accounting*, in *Advances in International Accounting*, vol. 6, p. 4 e ss.; NOBES C. E PARKER R. (2010), *Comparative International Accounting*, Prentice Hall, p. 118; RADEBAUGH L.H. E GRAY S.J. (1997), *International Accounting and Multinational Enterprises*, Wiley & Sons, USA, p. 141 e ss.; Samuels J.M. e Piper A.G. (1985), *International Accounting: A Survey*, Beckenham Croom Helm, London, p. 75 e ss.

opportunità di lavoro al di fuori dei confini nazionali, gli organismi professionali, dal canto loro, vedono ridursi il lavoro di produzione di principi contabili, considerata la presenza di univoci principi contabili internazionali.

Ulteriori vantaggi sono, inoltre, individuati nel migliore controllo sull'informativa di bilancio, con effetti positivi a livello di opinione pubblica. I revisori contabili, le Autorità di vigilanza e l'Amministrazione Finanziaria, infatti, sono più agevolati nelle rispettive attività di controllo e di imposizione.

Al momento della sua attuazione, al legislatore comunitario si prospettarono due diverse opzioni: armonizzazione o standardizzazione. La scelta di porre in essere un processo di armonizzazione contabile, piuttosto che di standardizzazione, è dipesa da più fattori. Primo tra tutti, il convincimento dell'inutilità o, quanto meno, dell'impraticabilità di una piena standardizzazione. Si ritenne, infatti, che, oltre all'ostacolo delle diversità esistenti tra i vari Paesi sul piano sociale, culturale, economico e giuridico – che avrebbero reso impraticabile una piena standardizzazione dei comportamenti contabili – si aggiungeva anche una inutilità della stessa in considerazione del fatto che lo sviluppo dei mercati finanziari è autonomo⁸⁰. Furono manifestate, inoltre, perplessità circa la concreta

⁸⁰ GOELTZ R.K. (1991), International Accounting Harmonization. The impossible (and unnecessary?) dream, in *Accounting Horizons*, March, p. 86 e ss.; HOARAU C. (1995), International accounting harmonization: American hegemony or mutual recognition with benchmarks?, in *The European Accounting Review*, vol. 4, no. 2, p. 217 e ss. Per un'analisi delle contrapposte tesi su armonizzazione e standardizzazione si vedano, inoltre: AITKEN M.J. e ISLAM M.A (1984), Dispelling Arguments Against International Accounting Standards, in *The International Journal of Accounting*, Spring, p. 35 e ss.; MUELLER G.G.

utilità della standardizzazione per alcune categorie di ipotetici stakeholder, evidenziando, in definitiva, vantaggi quasi esclusivamente per gli investitori internazionali e per le imprese multinazionali⁸¹.

Con riferimento alle due opzioni prospettate al legislatore comunitario per procedere all'omogeneizzazione dei comportamenti contabili, si ritiene opportuno approfondire la distinzione tra le due espressioni (armonizzazione e standardizzazione), spesso considerate come equivalenti. Invero, entrambe le espressioni costituiscono dei concetti rivolti alla riduzione delle diversità, al fine di tendere all'uniformità; tuttavia, le stesse si differenziano sul piano della rigidità/flessibilità a livello applicativo⁸². Il concetto di standardizzazione risulta evidentemente più rigido rispetto al significato di armonizzazione, in quanto comporta un obiettivo di totale uniformità contabile e, quindi, l'adozione di un modello comune vincolante al fine di ottenere l'uniformità, sia formale sia sostanziale, dei criteri di redazione dei bilanci di esercizio delle imprese. La standardizzazione, in altri termini, costituisce parte del più ampio fenomeno dell'unificazione contabile, che comporta una uniformità globale, nel senso di ricomprendere l'intero procedimento di rilevazione contabile (bilancio, contabilità

(1967), *International Accounting*, Mac Millan, New York; WILKINSON T.L. (1966), *Can Accounting Be An International Language?*, in *Readings in Accounting Theory*, Garner-Berg, Boston, Houghton Mifflin Company, p. 488.

⁸¹ Si veda lo scambio di idee tra: HOARAU C., *International*, cit., p. 224 e ss. e NOBES C.W. (1995), *International accounting harmony: a commentary*, in *The European Accounting Review*, vol. 4, no. 2, p. 251.

⁸² E.N. EMENYONU e S. GRAY, *International Accounting Harmonization and the Major Developed Stock Market Countries: An Empirical Study*, in *The International Journal of Accounting*, no. 3, volume 21, 1996, p. 270; J.S.W. TAY-R.H. PARKER, *Measuring International Harmonization and Standardization*, in *Abacus*, 26/1, 1990, p. 73. A.M. Secondo Fellegara, i differenti concetti rappresentavano due approcci distinti verso la normalizzazione contabile, intesa quale processo di unificazione del pensiero e della pratica contabile. A.M. FELLEGARA, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino, 1990, p. 55.

generale, piano dei conti)⁸³. L'esigenza di comportamenti contabili standardizzati si connette con la necessità di informazioni attendibili, verificabili e comparabili della gestione aziendale, soprattutto in quelle aziende in cui la separazione tra proprietà e controllo appare netta in quanto l'azionariato è molto diffuso.

Rispetto al significato di standardizzazione, il concetto di armonizzazione appare più flessibile, in quanto esso si dirige a ricercare un accettabile grado di compatibilità tra i diversi comportamenti contabili, attraverso un processo di riconciliazione delle differenze esistenti, nei limiti in cui ciò non contrasti apertamente con i rispettivi fattori ambientali rigidi⁸⁴.

In termini sostanziali, i due concetti conducono a un differente grado di uniformità dei comportamenti contabili: assoluta nel caso della standardizzazione e relativa nel caso dell'armonizzazione. Tuttavia, il confine tra le due espressioni appare sfumato nel momento in cui le stesse sono portate ai loro stadi estremi. Più precisamente, è il concetto di armonizzazione che può assumere differenti graduazioni, avvicinandosi o allontanandosi dal significato più definito e statico di standardizzazione; ciò in relazione alla possibilità di utilizzare in maniera più o meno diffusa lo strumento delle opzioni. Da ciò derivano impostazioni oscillanti

⁸³ Sulla distinzione tra i concetti di armonizzazione, standardizzazione e unificazione contabile si vedano: P.E. CASSANDRO, Sull'armonizzazione internazionale dell'informativa contabile, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9-10, 1984, p. 382 e ss.; P. ONIDA, Il bilancio d'esercizio nelle imprese, la sua «standardizzazione» e «certificazione», in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 1974, p. 197 e ss.

⁸⁴ I fattori ambientali possono distinguersi in fattori di carattere generale o di primo livello (situazione geo-politico-istituzionale, sistema economico, ordinamento giuridico, ecc.) e fattori di carattere specifico o di secondo livello (tipo di impresa, influenza fiscale, peso della professione economico-contabile, ecc.). Il differente impatto assunto dagli stessi sui comportamenti contabili e, quindi, sui processi di armonizzazione, deve rapportarsi all'adeguatezza del sistema informativo esterno, il quale costituisce il parametro di misura che funge da riferimento per l'espressione di un giudizio qualitativo T. ONESTI, *Fattori ambientali*, cit., p. 395 e ss.; E. VIGANO', *L'impresa*, cit., p. 69 e ss.

tra la rigidità (vicina al concetto di standardizzazione) e la flessibilità (più propria del significato di armonizzazione)⁸⁵. In sostanza, mentre la standardizzazione si può attuare esclusivamente con i modelli rigidi di informazione contabile, i processi di armonizzazione, pur basandosi su un'impostazione di fondo flessibile, possono contemplare al loro interno sia modelli rigidi sia modelli elastici. Da ciò deriva che i due concetti richiamati possono essere anche interpretati quali parti di uno stesso processo. Seguendo un percorso logico-deduttivo il processo appare costituito da un *continuum* graduale (temporale), caratterizzato da una prima fase di avvicinamento delle differenti posizioni (armonizzazione) per poi dirigersi via via verso l'uniformità assoluta (standardizzazione)⁸⁶.

Nell'ambito di tale processo è, tuttavia, possibile individuare la presenza di differenti condizioni a cui lo stesso processo può condurre. In sostanza, si ritiene che nell'ambito dell'unico processo, che potrebbe essere definito di normalizzazione, siano presenti diversi punti, ciascuno dei quali può diventare status o condizione rigida (standardizzazione) o flessibile (armonizzazione). In definitiva, l'implementazione di un dato sistema contabile passa per un processo di normalizzazione che trova nella standardizzazione solo il suo punto (teorico) estremo, e non necessariamente il proprio obiettivo. Ne deriva che è in funzione

⁸⁵ J.S.W. TAY-RH. PARKER, *Measuring*, cit., p. 71 e ss.; K. VAN HULLE, *Harmonization of Accounting Standards in the EU*, in *The European Accounting Review*, no. 2, 1993, p. 387. Secondo Mosconi, le opzioni contemplate dalle direttive comunitarie devono interpretarsi positivamente quale strumento di conciliazione di tradizioni diverse tra loro (M. MOSCONI, *Il bilancio di esercizio in Italia, Francia, Germania e Regno Unito: un'analisi comparativa*, in A. VIGANO' (a cura di), *Elementi di Ragioneria Internazionale*, Egea, Milano, 1997, p. 404 e ss.

⁸⁶ F.D.S. CI-IOI-G.G. MUELLER, *International*, p. 257; J.M. SAMUELS-A.G. PIPER, *International*, cit., p. 56. All'interno di tali fasi o stadi, Zambon si individua le seguenti sottofasi: 1) comparazione dei sistemi contabili; 2) eliminazione differenze; 3) formulazione ed accettazione insieme di norme contabili; 4) uniformità (S. ZAMBON, *Profili*, cit., p. 113).

dell'obiettivo predeterminato (standardizzazione o diversi livelli di armonizzazione) che un processo di normalizzazione può ritenersi completato. Una volta raggiunto tale obiettivo, si determina una *condizione* o *status* del sistema contabile.

Tanto premesso, si rende opportuno separare i differenti livelli e contesti di riferimento a cui rivolgere il processo di normalizzazione appena descritto, in quanto esso assume differenti connotazioni a seconda che sia rivolto a livello di singola impresa, di singolo paese (cosiddetto livello «domestico») o di area sovranazionale.

A livello di singola impresa (ed astrattamente dell'intero sistema delle aziende), sarebbe opportuno parlare di rigidità o elasticità del modello, più che di armonizzazione o standardizzazione. Al riguardo, gli studiosi di ragioneria hanno assunto posizioni diverse con riferimento all'obiettivo da perseguire con il processo di normalizzazione. Da una parte, vi è chi sostiene che l'impostazione basata sulla costante applicazione di criteri codificati uniformi ed analitici (standardizzazione o modelli rigidi) agevoli il controllo esterno e limiti notevolmente le possibilità discrezionali degli amministratori. Ciò favorirebbe un'informazione imparziale ed attendibile della gestione aziendale, nonché eliminerebbe sia le difficoltà insite nelle valutazioni prospettiche operate in ambienti economici perturbati sia il rischio di valutazioni di comodo (illecite o speculative), con conseguenti rappresentazioni contabili non aderenti all'andamento della gestione aziendale e grave pregiudizio in termini di

informazione di bilancio. Da altro lato, vi è chi sostiene che la presenza di regole di redazione dei bilanci eccessivamente rigide possa rivelarsi di ostacolo alla corretta valutazione dei numerosi e differenti effetti che uno stesso fenomeno può produrre in realtà e settori aziendali differenti. Da ciò discenderebbe la necessità di prevedere esclusivamente un corpo di generali criteri di orientamento, lasciando, nei singoli casi concreti che si presentano, il necessario margine di discrezionalità agli amministratori, in modo da favorire una informazione valida sul piano dell'informazione economico-finanziaria dell'azienda (modelli elastici). Tuttavia, l'esigenza sempre più avvertita di favorire impostazioni rivolte a fornire informazioni agevolmente controllabili, ed elaborate secondo criteri neutrali ed attendibili, ha comportato la necessità di sistemi contabili tendenti verso la standardizzazione, attuata sia in base a sistemi legalistici sia secondo sistemi professionali⁸⁷.

Passando a livello di singolo Paese, la scelta se adottare un modello rigido od elastico (standardizzazione o meno) deriva dalle singole specificità socio-

⁸⁷ Osserva E. VIGANO', *L'Economia Aziendale*, cit., che «l'unificazione contabile è teoricamente un processo innaturale perché viola la singolarità di un'azienda rispetto ad un'altra e della stessa azienda nel tempo. È tuttavia un processo necessario» (p. 14), poiché «se l'economia tende ad essere «globale», il bilancio che ne è una componente di informazione fondamentale, non può rimanere domestico (del singolo Paese) o addirittura individuale (della singola impresa)» (p. 100). Peraltro, «solo attraverso la standardizzazione il destinatario è in grado di sapere come il bilancio è stato redatto. È l'idea che sia più utile un bilancio pubblico, al limite meno aderente ad una pura interpretazione economica dei fatti di gestione, continuamente mutevoli, ma redatto con regole rigide, note e sufficientemente ferme nel tempo» (p. 90). Da altro lato, «non bisogna dimenticare che il bilancio, se è fonte di dati e di notizie per i terzi, è, innanzitutto, come ogni procedimento di rilevazione aziendale, uno strumento di retta amministrazione e a questa funzione esso deve principalmente essere informato nella struttura formale e - quel che più conta - nel suo contenuto di valori. Comporre bilanci con valori contrastanti con le esigenze amministrative per soddisfare istanze «sociali» non è possibile senza tradire la funzione prima del bilancio di esercizio». P.E. CASSANDRO, Su di un nuovo sistema di bilancio per le grandi imprese, in *Rivista di Politica Economica*, n. 10, 1958. «La funzione sociale che l'azienda svolge non permette di dimenticare o travisare la sua economia: richiede invece di considerarla con attenzione». R. CORTICELLI, Carattere specifico della valutazione di bilancio e accoglimento generale di principi contabili: considerazioni, in *Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano, 1981, p. 99.

economiche. In ogni caso, la decisione di stabilire comportamenti contabili standardizzati esclude l'elasticità e viceversa. Ovviamente, il raggiungimento della condizione rigida avviene generalmente attraverso un processo graduale (non breve) di normalizzazione di tipo legalistico o professionale. A ciò si aggiunga che, considerando singoli settori di attività, è anche possibile la coesistenza in uno stesso Paese di modelli contabili rigidi o standardizzati con modelli contabili elastici. Si pensi, ad esempio, alla situazione esistente in Italia fino al recepimento della IV direttiva CEE, laddove alla standardizzazione contabile presente in determinati settori di attività (assicurazioni, settore elettrico, ecc.) facevano riscontro contesti più o meno armonizzati (industriale, mercantile, ecc.).

Più complesso appare, invece, il ragionamento operato ad un livello superiore o sovranazionale, laddove il processo di normalizzazione può riguardare aree contabilmente «affini» (cioè dalla tradizione contabile simile, anche se non necessariamente uguale) e aree contabili «difformi», ma accomunate da elementi geo-politici. Occorre precisare che l'area definita «affine» può contenere al proprio interno una molteplicità di singoli contesti i cui comportamenti contabili, seppur variamente standardizzati o elastici – a seconda dell'impostazione contabile adottata a livello di singolo Paese – assumono caratteri appunto di similarità. Da ciò discende la possibilità o di operare un'armonizzazione più netta dell'area ovvero di seguire una strada di standardizzazione dell'area stessa. Meno agevole appare la possibilità di procedere ad una armonizzazione (ed ancor più ad

una standardizzazione) di un'area contabilmente «difforme», ciò in conseguenza dei fattori ambientali precedentemente indicati che, a seconda dei casi, avvicinano o allontanano le pratiche contabili dei vari Paesi.

In definitiva, poiché sul piano concreto un efficace livello di standardizzazione presuppone la generalizzata e costante applicazione di una serie di principi e norme analitiche, ne deriva che la conseguente attuazione risulta tanto più ardua quanto più numerosi e variegati sono i comportamenti contabili da uniformare⁸⁸. Ne consegue che, se già l'ipotesi di una rigida e completa uniformità nelle modalità di rappresentazione contabile delle aziende di uno stesso Paese risulta difficilmente perseguibile⁸⁹, a maggior ragione poteva considerarsi puramente illusorio il raggiungimento di tale obiettivo a livello sovranazionale, laddove la complessità e la varietà dei rapporti offrivano un quadro non agevolmente uniformabile⁹⁰.

Considerato che il sistema sovranazionale delle aziende risultava distribuito in tante aree contabilmente diverse tra loro, ne conseguì che il legislatore comunitario scelse l'armonizzazione, intesa quale raggiungimento di un «accettabile» grado di uniformità, quale obiettivo perseguibile.

⁸⁸ «La standardizzazione, anche nei suoi necessari aspetti normativi varia da paese a paese. Perché la comprensibilità, inclusa la comparabilità che ne è elemento portante, sia estesa a più Paesi è necessario che il corpo dei principi contabili utilizzati sia uniforme. Se dunque le convenzioni di base non sono uguali, vanno unificate. Nasce l'armonizzazione della standardizzazione». E. VIGANO', *L'impresa*, cit., p. 49.

⁸⁹ «Si può cercare di ridurre le differenze di contenuto e di forma delle strutture contabili, ma non mai eliminarle. Ci sembra, perciò che il termine unificazione non sia accettabile e che, anche nell'ambito di uno stesso Paese, debba parlarsi di «armonizzazione» intendendo con tale termine la necessità di ricondurre il più possibile la contabilità delle singole aziende a principi formali e sostanziali di carattere omogeneo, senza pretendere di raggiungere una impossibile unità». P.E. CASSANDRO, *Sull'armonizzazione*, cit., p. 384. In tal senso anche: P. ONIDA, *Il bilancio*, cit., p. 232 e ss.

⁹⁰ S. ADAMO, Prospettive e limiti del processo di armonizzazione contabile internazionale, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, 1998, p. 781 e ss.

Il traguardo dell'armonizzazione contabile poteva essere raggiunto secondo due modalità e, cioè: *a)* attraverso un corpo di norme flessibili, valido a livello sovranazionale, la cui statuizione si collocava nell'ambito di un quadro concettuale di principi generali di riferimento; *b)* attraverso uno stato di compatibilità tra pratiche contabili standardizzate a livello di singolo Paese. Il legislatore comunitario, con l'emanazione del Regolamento 1606/2002, ha optato per la prima modalità.

Ciononostante, occorre rilevare la distinzione tra armonizzazione formale (*de iure* harmonization) ed armonizzazione effettiva (*de facto* harmonization)⁹¹. La distinzione denota, in sostanza, come un sistema contabile, seppure formalmente armonizzato (a livello domestico o sovranazionale), possa rivelarsi nella sostanza inapplicato, in conseguenza della diffusa applicazione di fatto di pratiche contabili diverse. Laddove l'impostazione giuridicamente imposta (*de iure* harmonization) risultasse effettivamente adottata dalle imprese (*de facto* harmonization)⁹² le due situazioni possono anche coincidere.

⁹¹ Osserva, infatti, A.M. Fellegara che la normalizzazione legale non costituisce una sufficiente garanzia di una adozione effettiva ed efficace. Pertanto, un modello ottimale di normalizzazione contabile non è definibile aprioristicamente, pur essendo possibile individuare la presenza di alcune condizioni fondamentali a tal fine quali l'esistenza di un organo competente per la statuizione dei principi contabili, l'esistenza di un controllo di qualità sull'applicazione degli stessi principi, un'adozione estesa, ecc. A.M. FELLEGARA, *I principi*, cit., p. 56.

⁹² Sui problemi di valutazione e misurazione dell'armonizzazione contabile, si rinvia agli studi stranieri già citati a cui si aggiungano: S. ARCHER-P. DELVILLE-S. MCLEAY, The Measurement of Harmonisation and the Comparability of Financial Statement Items: Within country and Between-Country Effects, in *Accounting and Business Research*, vol. 25, no. 98, 1995, p. 67 e ss.; D. HERRMANN-W. THOMAS, Harmonisation of Accounting Measurement Practices in the European Community, in *Accounting and Business Research*, vol. 25, no. 100, Autumn 1995, p. 253 e ss.; C.W. NOBES-R.H. PARKER, *Comparative*, cit., p. 120 e ss.; L.G. VAN DER TAS, Measuring Harmonization of financial reporting practice, in *Accounting and Business Research*, vol. 18, no. 70, Spring 1988, p. 157 e ss.

3.2. Le modalità di misurazione del grado di “armonia” contabile

Nel dibattito internazionale è stata ampiamente affrontata la questione circa l'identificazione delle differenze contabili e della misurazione del grado di armonia contabile attraverso appropriati strumenti di analisi. Secondo Roberts e altri (1998)⁹³, le differenze contabili possono essere opportunamente distinte in relazione:

- 1) alle norme dei diversi Paesi;
- 2) alle modalità di interpretazione ed attuazione delle norme;
- 3) alle prassi adottate.

Alla prima categoria si riconducono le cause per le quali le imprese che operano in Paesi diversi redigono Bilanci differenti perché tali sono le norme che sono chiamate a rispettare. Ciò avviene o perché le norme vigenti in un Paese sono meno stringenti di quanto accade in altri, o perché in un certo Paese (magari perché si prevedono metodi alternativi) un determinato fatto amministrativo è oggetto di regolazione mentre ciò non accade in altri Paesi. Il secondo gruppo di differenze contabili si origina, anche con riferimento alle medesime norme, a causa delle inevitabili stime o congetture che i redattori dei documenti contabili sono costretti a realizzare nell'applicazione delle disposizioni vigenti. Infine, il

⁹³ Cfr. C. ROBERTS, P. WEETMAN, P. GORDON (1998: 56 e ss.). Sull'argomento si veda, in oltre, S. ZAMBON (1996: 152-153).

terzo gruppo di differenze emerge in relazione alla presenza di problemi contabili non regolati o soggetti a molteplici criteri alternativi.

In queste circostanze le imprese di differenti Paesi possono vantare particolari prassi contabili anche quando le norme vigenti dovessero risultare sostanzialmente armonizzate.

Le suddette categorie pongono il problema della misurazione del grado di armonia contabile, al fine di determinare il livello di comparabilità dei bilanci di imprese operanti in contesti diversi o anche in uno stesso contesto.

Gli studi condotti sulla misurazione del grado di armonia contabile si sono posti diversi obiettivi, tra cui:

- apprezzare l’impatto ottenuto dall’attività normativa condotta da uno «*standard setting body*» o dal legislatore;
- fissare o definire i compiti di uno «*standard setting body*»;
- individuare le aree ed i problemi contabili che necessitano di un intervento normativo;
- effettuare delle analisi di correlazione tra il grado di armonizzazione ed i fenomeni connessi alle decisioni assunte sui mercati oppure ai comportamenti delle imprese;
- distinguere l’armonizzazione di tipo volontario da quella obbligatoria;

- utilizzare la comparabilità dei bilanci come un'approssimazione dell'armonizzazione.

Il primo obiettivo riguarda la funzione svolta da uno «*standard setting body*» o dal legislatore, dato che la valutazione dell'impatto avuto dalle loro norme/standards costituisce la fase finale dei processi di emanazione, ovvero rappresenta il «*feedback*» ricevuto dai destinatari delle norme/standards. Ulteriore obiettivo riguarda la diffusione di comportamenti contabili armonizzati, che devono essere coerenti con le azioni intraprese sui mercati mobiliari o all'interno delle imprese. Da simili attività, inoltre, emergono una serie di segnali di ritorno che contribuiscono ad avviare nuovi processi di emanazione. La capacità di modificare i comportamenti contabili avrà un diverso effetto sul grado di armonizzazione rispetto all'impatto che possono avere le norme emanate a livello «*de jure*». Altro obiettivo concerne la differente rapidità ed incisività esistente tra armonizzazione volontaria ed obbligatoria, che permette di evidenziare un più o meno importante ruolo svolto dai diversi enti operanti in un dato modello di emanazione delle norme contabili, consentendo di coglierne le relazioni ed i cambiamenti. Infine, un ultimo obiettivo fa riferimento alla possibilità di utilizzare la comparabilità dei bilanci come un'approssimazione dell'armonizzazione. Per apprezzare i progressi compiuti verso l'armonia dei comportamenti contabili, infatti, appare opportuno assumere come parametro di misurazione la condizione

di comparabilità, anche se non coincide esattamente con la nozione di armonizzazione.

Tale condizione di comparabilità è stata assunta nella maggioranza delle ricerche volte a definire una misura del grado di armonia contabile come un'approssimazione accettabile di quel concetto. Al riguardo, è possibile distinguere quattro aree di ricerca volte alla misurazione dei seguenti gradi di armonia contabile:

1. armonizzazione «*de facto*»;
2. armonizzazione «*de jure*»;
3. armonia a livello «*de facto*»;
4. armonia a livello «*de jure*».

Nei primi due approcci il processo di armonizzazione viene apprezzato rispetto a diversi momenti, mentre negli altri due si cerca di cogliere il grado di armonia raggiunto. Nel primo e nel terzo caso le ricerche intendono osservare il livello «*de facto*», ovvero quello dei comportamenti contabili, mentre nel secondo e nel quarto, viene valutato il profilo normativo dei cambiamenti.

Armonizzazione «de facto»

Con riferimento al grado di armonizzazione «*de facto*», i primi studi volti ad apprezzare il diffondersi e l'uniformarsi dei comportamenti nella prassi

contabile sono stati condotti da Evans e Taylor (1982)⁹⁴, Doupnik e Taylor (1985)⁹⁵, Nobes (1987)⁹⁶, Van Der Tas (1988 e 1992)⁹⁷, Archer e altri (1994 e 1995)⁹⁸.

Nel 1982, l'analisi condotta da Evans e Taylor si è posta l'obiettivo di determinare l'impatto degli standard emanati dallo IASC sui bilanci di esercizio pubblicati in alcuni Paesi coinvolti nel processo di emanazione. La verifica empirica è stata compiuta osservando il trattamento contabile adottato sui temi trattati da alcuni IAS in Francia, Giappone, Regno Unito e Germania Occidentale. Per ognuno di questi Paesi, gli Autori indagato 9/10 bilanci di esercizio relativi al periodo 1975-1982. Nell'analisi è stata compiuta una semplice valutazione di conformità o meno ai principi IAS, calcolando il tasso di conformità annuale relativo a ciascun Paese e a ciascuno standard considerato. Le basse percentuali riscontrate hanno condotto gli Autori a concludere che gli standards in esame presentavano un debole impatto sulla prassi contabile dei Paesi considerati, avendo un limitato ruolo armonizzante.

Un'analisi più dettagliata è stata proposta nel 1985 da Doupnik e Taylor, nell'intento di rilevare l'esistenza di una relazione di coerenza tra i Paesi dell'Europa occidentale e la prassi contabile affermatasi in seguito all'emanazione

⁹⁴ EVANS e TAYLOR, *"Bottom line compliance" with the FASB: A comparative analysis*, (1982).

⁹⁵ DOUPNIK e TAYLOR, *An empirical investigation of the observance of IASC standards in Western Europe*, (1985).

⁹⁶ NOBES, *An empirical investigation of the observance of FASB standards in Western Europe: A comment*, (1987).

⁹⁷ VAN DER TAS, *Measuring harmonization of financial reporting practice*, (1988); *Evidence of EC financial reporting practice harmonization, The case of deferred taxation*, (1992a).

⁹⁸ ARCHER, DELVAILLE e MCLEAY, *Harmonization and the comparability of financial statement items in the annual accounts of European multi listed companies*, (1994); *The measurement of harmonization and the comparability of financial statement items: within country and between country effects*, (1995).

degli standards IAS, al fine di indagare l'evoluzione, convergente o divergente, di tale relazione⁹⁹. Nella ricerca sono stati considerati 16 Paesi attraverso l'esame dei dati raccolti dalla PRICE WATERHOUSE nel 1979 e delle informazioni ottenute dagli Autori mediante la predisposizione di un apposito questionario. La misurazione del grado di armonizzazione dei comportamenti assunti è stata basata sull'individuazione di classi di risposte (ponderate rispetto alla particolare regione o Paese). Da tale analisi è emersa una notevole e persistente diversità nei comportamenti contabili esistenti nei 16 Paesi considerati, nonostante gli sforzi profusi dallo IASC per ridurla o eliminarla.

Nel 1987, Nobes ha condotto uno studio empirico per verificare l'ipotesi secondo cui le società di capitali statunitensi e quelle britanniche di fatto non applicavano gli standard dello IASC. A tal proposito, l'Autore ha indagato i comportamenti contabili seguiti nei due Paesi in relazione ai problemi trattati da alcuni IAS. I dati oggetto di analisi facevano riferimento ai bilanci del 1985 pubblicati da società di capitali quotate in borsa appartenenti a due diversi campioni statistici costruiti in modo casuale e relativi agli Stati Uniti e alla Gran Bretagna. L'Autore ha identificato una serie di differenze tra standard nazionali e principi IAS. La principale conclusione cui è giunto Nobes consisteva nel riconoscere agli standards IAS la possibilità di una loro accettazione, seppure questi risultavano normalmente disattesi.

⁹⁹ Sull'impostazione seguita, sui dati utilizzati e sul questionario realizzato si confronti S. DOUPNIK e M. TAYLOR (1985: 27).

Sia nel contributo di Evans e Taylor, che in quello di Doupnik e Taylor e in quello di Nobes, l'idea di misurare l'armonizzazione contabile «*de facto*» associandola al grado di coerenza degli standard nazionali a quelli internazionali emanati dallo IASC comporta alcuni svantaggi ed alcuni limiti. In primo luogo, i primi standard dello IASC perseguivano un'idea di armonizzazione che non muove da una graduale e comune evoluzione culturale, tanto è vero che i primi documenti emanati si caratterizzavano per la presenza di molteplici opzioni nei metodi contabili assunti come accettabili. Questo fatto rendeva difficile la definizione di una vera condizione di comparabilità o di armonia¹⁰⁰. In secondo luogo, anche in assenza di tali opzioni, si poteva osservare come la mancata adesione ai principi internazionali (a livello «*de facto*») costituiva un comportamento contabile estremamente diffuso tra le società di capitali tanto da configurarsi come una condizione di perfetta armonia, ovvero di generalizzata «non accettazione».

Nel 1988, Van Der Tas giunse alla predisposizione di un metodo finalizzato alla determinazione:

- a) della misura del grado di armonizzazione delle norme contabili;
- b) della velocità e dell'andamento del processo di armonizzazione;

¹⁰⁰ L'emanazione di standard piuttosto «concilianti» da parte dello IASC esprime chiaramente l'idea di una strategia volta a conseguire il consenso e la generale accettazione. La presenza di più opzioni nello stesso principio contabile annulla, tuttavia, qualsiasi sforzo tendente alla standardizzazione dei comportamenti contabili. Si comprende in questo senso il tentativo messo in atto dallo IASC, in questi ultimi anni, di ridurre le opzioni presenti fino alla loro eliminazione (benchmark). Sul significato della generale accettazione dei principi contabili si confrontino: P. GRADY (1963), D. AMODEO (1966, 1981), L. POTITO (1973), R. CORTICELLI (1981), P. E. CASSANDRO (1982), C. CODA (1983), G. BRUNI (1984) ed A. M. GIUSTI (1992).

c) dell'impatto dell'attività normativa svolta da uno «*standard setting body*».

La misurazione dell'armonizzazione contabile è stata formalizzata facendo riferimento all'idea di un indice di concentrazione originariamente utilizzato per determinare le quote di mercato acquisite da un'impresa in un dato settore industriale. Al fine di stimare il grado di concentrazione tra i diversi metodi contabili adottati dalle imprese per risolvere un particolare problema, Van Der Tas decise di ricorrere all'uso di tale indice. Il ricorso all'indice di concentrazione, da un lato, offriva il vantaggio di un'evidente semplicità di determinazione e, dall'altro, manifestava alcuni limiti di significatività che indussero Van Der Tas alla formalizzazione di un nuovo indice denominato «*C - Index*». Tale indice fu predisposto per apprezzare la comparabilità dei bilanci in presenza di metodi contabili utilizzati dalle diverse società di capitali operanti a livello nazionale o internazionale.

L'Autore ha calcolato gli indici di comparabilità sui bilanci di esercizio pubblicati in Olanda, Regno Unito e Stati Uniti, soffermandosi sui trattamenti contabili di alcune poste. L'interpretazione degli indici calcolati condusse Van Der Tas a concludere che è possibile misurare e valutare l'influenza dei comportamenti diffusi nella prassi contabile e delle norme emanate a livello «*de jure*».

Nel 1994, Archer e altri hanno sviluppato l'idea originaria degli indici di Van Der Tas con riferimento ad un campione statisticamente significativo di società quotate in più di un mercato mobiliare (società «*multi-listed*», ovvero contemporaneamente quotate in Belgio, Francia, Germania, Irlanda, Olanda, Svezia, Svizzera e Regno Unito).

Armonizzazione «de jure»

I primi studi volti ad apprezzare il grado di armonizzazione «*de jure*» sono stati condotti da Nair e Frank (1981)¹⁰¹ e Van Der Tas (1992)¹⁰².

Nel loro studio, Nair e Frank (1981) indagano, oltre all'armonizzazione contabile «*de facto*», anche il livello di armonizzazione «*de jure*». Con riferimento a quest'ultima, gli Autori hanno stimato la percentuale di Paesi in cui un determinato metodo contabile era richiesto *ex lege* oppure espressamente vietato. Tuttavia, tali percentuali, stimate sui 37 Paesi esaminati, presentavano alcuni limiti, in quanto gli Autori non avevano distinto in modo preciso l'armonizzazione «*de facto*» da quella «*de jure*». Nair e Frank, infatti, presero in considerazione un particolare metodo contabile, piuttosto che uno specifico problema da regolare con uno o più trattamenti ammessi a livello «*de jure*». I diversi metodi contabili furono distinti, non solo con riferimento alla contrapposizione tra metodo richiesto o vietato, ma anche rispetto alle possibilità

¹⁰¹ NAIR e FRANK, *The harmonization of international accounting standards*, (1981).

¹⁰² VAN DER TAS, *Evidence of EC financial reporting practice harmonization, The case of deferred taxation*, (1992a).

di una prassi contabile minoritaria oppure maggioritaria o di un metodo non applicato.

Nel 1992, Van Der Tas, riprendendo le osservazioni proposte da Nair e Frank, mise a punto una scala attraverso cui apprezzare i diversi gradi di evoluzione del processo di armonizzazione a livello «*de jure*». In tale scala venivano individuati i seguenti cinque livelli di armonizzazione delle norme contabili a livello internazionale:

- a) equivalenza senza opzioni (“*equality without options*”);
- b) equivalenza con opzioni (“*equality with options*”);
- c) equivalenza univoca (“*one - way equality*”);
- d) differenze non conflittuali (“*non - conflicting differences*”)
- e) differenze conflittuali (“*conflicting differences*”).

Rispetto ad un determinato problema contabile, le norme «*de jure*» presenti in un dato contesto possono corrispondere ad uno dei cinque livelli considerati nella scala precedentemente riportata, a partire da una situazione di perfetta equivalenza fino a giungere ad una di totale contrasto. Le norme contabili emanate «*de jure*» in un Paese possono presentare una situazione di più o meno stringente armonia con le corrispondenti norme emanate in un altro Paese.

Armonia a livello «de facto»

Con riferimento agli studi condotti sul grado di armonia a livello «*de facto*», i primi contributi sono stati elaborati da Nair e Frank (1981)¹⁰³, Evans e Taylor (1982)¹⁰⁴, Doupnik e Taylor (1985)¹⁰⁵, Nobes (1987)¹⁰⁶ e Van Der Tas (1992)¹⁰⁷. Più precisamente, tali contributi hanno cercato di apprezzare lo stato di armonia a livello di prassi contabile. Nair e Frank, per esempio, hanno ipotizzato che le norme contabili esistenti costituiscano un'approssimazione dell'armonia. Van Der Tas, invece, ha preso in considerazione la percentuale di società che evidenziano un minimo comune di informazioni. Gli altri studi, infine, hanno stimato il livello di armonia in termini di conformità delle norme ai comportamenti «*de facto*».

Armonia a livello «de jure»

I primi studi volti ad indagare il grado di armonia a livello «*de jure*» sono stati condotti da Nair e Frank (1981)¹⁰⁸ e Van Der Tas (1992)¹⁰⁹.

Nair e Frank fanno coincidere il concetto di armonia a livello «*de jure*» con la percentuale di Paesi in cui un determinato metodo è espressamente richiesto oppure non ammesso. Nella determinazione di tali valori, gli Autori non

¹⁰³ NAIR e FRANK, *The harmonization of international accounting standards*, (1981).

¹⁰⁴ EVANS e TAYLOR, "Bottom line compliance" with the FASB: A comparative analysis, (1982).

¹⁰⁵ DOUPNIK e TAYLOR, *An empirical investigation of the observance of FASB standards in Western Europe*, (1985).

¹⁰⁶ NOBES, *An empirical investigation of the observance of FASB standards in Western Europe: A comment*, (1987).

¹⁰⁷ VAN DER TAS, *Harmonization of financial reporting: With a special focus on the European Community*, (1992c).

¹⁰⁸ NAIR e FRANK, *The harmonization of international accounting standards*, (1981).

¹⁰⁹ VAN DER TAS, *Harmonization of financial reporting: with a special focus on the European Community*, (1992c).

si limitano a prendere in considerazione la contrapposizione tra metodi richiesti o non ammessi *ex lege*, ma includono tra i due estremi anche situazioni valide nella prassi («prassi maggioritaria», «prassi minoritaria» e «metodo non adottato»). Van Der Tas, invece, ha misurato l'armonia contabile a livello «*de jure*» ipotizzando una scala costituita da sei livelli, che variano da una situazione di uguaglianza («*equality*») delle norme contabili vigenti nei Paesi dell'Unione Europea, a quella di equivalenza («*equivalence*»), fino ad arrivare a quella di differenze sostanziali («*major differences*»). Per ogni situazione l'Autore ha identificato due livelli, corrispondenti al superamento o meno di un minimo precostituito¹¹⁰.

3.3. Gli indici di comparabilità

Nel processo di armonizzazione contabile, l'elaborazione di indici di comparabilità permette di apprezzare il grado di uniformità o eterogeneità dei comportamenti contabili definiti a livello normativo (armonizzazione *de jure*) o adottati dalle imprese (armonizzazione *de facto*).

¹¹⁰ I sei livelli riguardano le seguenti categorie: a) uguaglianza sopra il minimo (*equality above the minimum*), b) equivalenza sopra il minimo (*equivalence above the minimum*), c) principali differenze sopra il minimo (*major differences above the minimum*), d) uguaglianza sotto il minimo (*equality below the minimum*), e) equivalenza sotto il minimo (*equivalence below the minimum*), f) principali differenze sotto il minimo (*major differences below the minimum*).

Uno dei primi studiosi ad aver elaborato un indice di comparabilità, volto alla misurazione del livello di armonizzazione contabile, è Van der Tas (1988). Nel suo lavoro, lo studioso distingue il problema della rappresentazione in bilancio dei fatti gestionali compiuti (*disclosure harmonization*) da quello dei metodi contabili applicati (*measurement harmonization*), precisando di volere focalizzarsi su quest'ultimo aspetto. Secondo l'Autore, due diversi bilanci di esercizio sono fra loro comparabili se, un dato fatto gestionale, viene contabilizzato nello stesso modo.

Considerando il problema dell'armonizzazione contabile a livello nazionale, l'Autore giunge a una misurazione assumendo le seguenti ipotesi:

1. la comparabilità di due bilanci di esercizio deve essere necessariamente riferita ad uno specifico problema (ipotesi «item by item»);
2. il grado di comparabilità aumenta se il risultato delle scelte compiute dalle imprese fra i metodi alternativi possibili conduce a una concentrazione rispetto a uno o a un numero limitato di metodi (supposto costante il numero dei metodi alternativi);
3. l'aumento nella concentrazione o nel «grado di consenso» per un metodo contabile può essere forzato (*mandatory*), stimolato (*non mandatory*) o spontaneo.

Nel primo caso le norme prescrivono, oppure vietano, uno o più metodi contabili. Nel secondo caso, le norme raccomandano oppure distolgono dall'uso di uno più metodi. Nell'ultimo caso, infine, l'aumento del consenso non è attribuito all'emanazione di norme o principi contabili generalmente accettati, ma è la conseguenza dei progressi della teoria o della prassi contabile o di fenomeni di tipo imitativo (anche a livello internazionale).

3.3.1. L'indice «H» di concentrazione

Il primo e più usato indice di comparabilità è stato suggerito da Van der Tas nel 1988 e prende il nome di *Herfindahl index* (H index). Questo indice permette di misurare il grado di armonizzazione raggiunto all'interno di un singolo Paese. L'idea di fondo è che il livello di comparabilità tra bilanci redatti da diverse società all'interno di un singolo Stato aumenta se le società adottano la stessa forma di *disclosure* ed i medesimi metodi contabili di misurazione/valutazione delle poste.

L'indice H si calcola come segue:

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Dove p_i è la frequenza relative della forma di *disclosure* o del metodo contabile i , ossia la percentuale di aziende che hanno adottato quella determinata

forma di *disclosure* o metodo contabile, e n è il numero di forme di *disclosure* o metodi contabili possibili.

L'indice, pesando fra loro le frequenze relative a ciascuna forma di *disclosure* o metodo contabile, aumenta (o diminuisce) se il numero di forme di *disclosure* o metodi utilizzati dalle imprese si concentra (o si disperde) su uno o più di essi.

Si immagina il caso in cui per una particolare voce di bilancio sia possibile ricorrere a due alternativi trattamenti contabili, A e B. Osservando il comportamento adottato da 100 imprese si può ipotizzare che in un primo periodo 50 di esse abbiano adottato il metodo A e le altre 50 il metodo B. Successivamente, invece, si assume che 60 imprese abbiano utilizzato il primo metodo e 40 il secondo. In un terzo periodo, si ipotizza che 90 imprese abbiano adottato il metodo A e 10 il metodo B. Calcolando l'indice H di concentrazione emerge come lo stesso aumenti progressivamente all'aumentare del consenso per il metodo A, così come si rileva dalla tabella che segue:

Periodi	Metodo		Indice H di concentrazione
	A	B	
1	0,5	0,5	$0,5^2+0,5^2=0,5$
2	0,6	0,4	$0,6^2+0,4^2=0,52$
3	0,9	0,1	$0,9^2+0,1^2=0,82$

L'indice H, quindi, assume un valore compreso tra $1/n$ e 1; quanto più alto sarà il valore dell'indice tanto maggiore sarà il livello di armonizzazione contabile.

Il grado di concentrazione così ottenuto, nonostante la semplicità di determinazione, presenta diversi limiti. In primo luogo, l'indice H non prende in considerazione la sezione narrativa del bilancio d'esercizio, ossia le informazioni contenute nella nota integrativa. In altri termini, l'uso dell'indice H non permette di accogliere l'ipotesi dei metodi multipli, che consiste nell'eventualità di presentare nella nota integrativa uno o più metodi addizionali rispetto a quello utilizzato nei prospetti di Stato patrimoniale e di Conto economico¹¹¹. Inoltre, l'indice H permette di misurare esclusivamente il livello di armonizzazione contabile raggiunto all'interno di un singolo Stato (Mustata and Matis, 2010).

3.3.2. L'indice «C»

Al fine di superare il primo dei due limiti evidenziati precedentemente e relativi all'indice H, lo stesso Van der Tas (1988) ha proposto un secondo indice, denominato *Comparability index* (C index), che permette di valutare il grado di armonizzazione contabile raggiunto all'interno di un singolo Stato considerando anche le informazioni contenute nella nota integrativa.

L'indice C è calcolato confrontando il numero di coppie di società ritenute confrontabili con il numero totale di coppie di società. Secondo Van der Tas

¹¹¹ In proposito, J. TAY ed R. PARKER (1990: 83) argomentano che: "the use of a concentration index seems to be a useful way to evaluate the level of harmony, and track movements in harmonization over time. The main problem with Concentration index is that no significance tests have been devised to indicate how trivial or significant (statistically) variations in index values are". Cfr. L. VAN DER TAS (1988: 158).

(1988), i bilanci di due società sono ritenuti confrontabili se entrambe le società hanno adottato la medesima forma di *disclosure* o lo stesso metodo contabile o se una o entrambe le società hanno fornito in nota integrativa le informazioni necessarie affinché i due bilanci siano confrontabili.

In formula, l'indice C si calcola come segue:

$$C = \frac{\sum_{i=1}^n a_i^2 - m}{m^2 - m}$$

Dove a_i è il numero di società che hanno adottato la medesima forma di *disclosure* o lo stesso metodo contabile i , n è il numero di forme di *disclosure* o metodi contabili possibili e m è il numero di bilanci considerati.

Riprendendo i dati dell'esemplificazione proposta per l'indice H, avremo che:

Periodi	Metodo		Indice C
	A	B	
1	0,5	0,5	$[(0,5^2+0,5^2)-100]/9900=4900/9900=$ 0,4949
2	0,6	0,4	$[(0,6^2+0,4^2)-100]/9900=5100/9900=$ 0,5151
3	0,9	0,1	$[(0,9^2+0,1^2)-100]/9900=8100/9900=$ 0,8182

Nota: $m^2 - m = (100^2 - 100) = (10000 - 100) = 9900$

Nel caso in cui, nei tre periodi indicati, 10 delle imprese che hanno deciso di adottare il metodo B abbiano fornito in nota integrativa anche informazioni addizionali relative al metodo A, l'indice C varierebbe, favorendo una migliore

comprensione del livello di armonizzazione contabile effettivamente raggiunto. Si veda, al riguardo, la tabella che segue:

Periodi	Metodi			Indice C
	A	A	B	
1	0,5	0,1	0,5	$[(0,5^2+10^2+0,5^2)-100]/9900=5000/9900=0,5051$
2	0,6	0,1	0,4	$[(0,6^2+10^2+0,4^2)-100]/9900=5200/9900=0,5253$
3	0,9	0,1	0,1	$[(0,9^2+10^2+0,1^2)-100]/9900=8200/9900=0,8283$

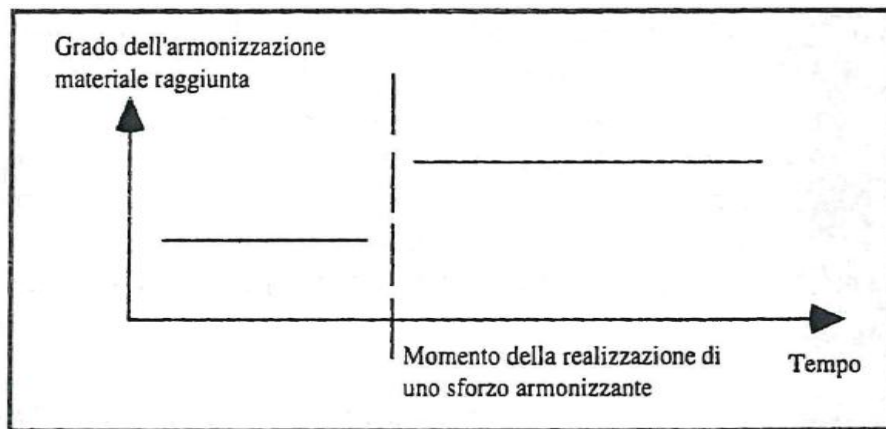
Il valore dell'indice C varia da 0, in caso di assenza di armonizzazione, a 1 in caso di massima armonizzazione contabile.

Le modificazioni nel tempo dell'indice C costituiscono una valida misura del processo di armonizzazione. Secondo Van der Tas (1992), infatti, l'emanazione di una norma contabile determina una discontinuità nell'andamento della retta che descrive l'evoluzione dell'indice C relativo ad uno specifico problema contabile, così come riportato nel grafico che segue:

Dal grafico risulta evidente l'effetto indotto sul livello di armonizzazione contabile da un importante intervento normativo, come l'emanazione di una Direttiva.

Il principale limite dell'indice C è che è influenzato dal numero di società indagate. Inoltre, così come l'indice H, anche l'indice di comparabilità C non permette di calcolare il livello di armonizzazione contabile raggiunto tra aziende operanti in Stati diversi.

Grafico 3.1. - Evoluzione dell'indice «C»



Fonte. Van der Tas (1992).

3.3.3. L'indice «I»

Per superare il limite dei due indici precedentemente descritti, ossia l'impossibilità di addivenire a una misura del grado di armonizzazione contabile raggiunto tra diversi Paesi, Van der Tas (1988) ha proposto l'indice I, che rappresenta una variazione dell'indice H.

L'indice I viene calcolato come segue:

$$I = \left[\sum_{i=1}^n (f_{i1} f_{i2} \dots f_{im}) \right]^{1/(m-1)}$$

Dove f_i è la frequenza relative della forma di *disclosure* o del metodo contabile i nei Paesi da 1 a m , ossia la percentuale di aziende che hanno adottato quella determinata forma di *disclosure* o metodo contabile nei Paesi da 1 a m , n è

il numero di forme di *disclosure* o metodi contabili possibili e m è il numero di Paesi indagati.

Riprendendo i dati dell'esemplificazione precedente e ipotizzando anche che i due metodi contabili (A e B) possano essere adottati in due Paesi (1 e 2), si può calcolare l'indice I con riferimento ai diversi periodi oggetto di osservazione. Per determinare l'indice I del primo periodo, si ipotizzi che, su 100 imprese operanti nel Paese 1, 90 abbiano deciso di adottare il metodo A e 10 il metodo B. Allo stesso tempo, su 100 imprese operanti nel Paese 2, 30 abbiano adottato il metodo A e 70 il metodo B. Applicando la formula precedentemente descritta, si potrà determinare il valore dell'indice I come segue:

1° Periodo	Paesi		Indice I
	1	2	
Metodo A	0,9	0,3	$(0,9 \times 0,3) + (0,1 \times 0,7) = 0,27 + 0,07 = \mathbf{0,34}$
Metodo B	0,1	0,7	

Per determinare l'indice I del secondo periodo, si ipotizzi che, su 100 imprese operanti nel Paese 1, 90 abbiano deciso di adottare il metodo A e 10 il metodo B. Allo stesso tempo, su 100 imprese operanti nel Paese 2, 80 abbiano adottato il metodo A e 20 il metodo B. Applicando la formula precedentemente descritta, l'indice I varierà e sarà determinato come segue:

1° Periodo	Paesi		Indice I
	1	2	
Metodo A	0,9	0,8	$(0,9 \times 0,8) + (0,1 \times 0,2) = 0,72 + 0,02 = \mathbf{0,74}$
Metodo B	0,1	0,2	

L'indice I assume un valore compreso tra 0 e 1; quanto più alto sarà il valore dell'indice tanto maggiore sarà il livello di armonizzazione contabile.

CAPITOLO QUARTO

La misura dell'armonizzazione contabile: i risultati di un'indagine empirica

4.1. L'obiettivo e le domande di ricerca

Come anticipato nel precedente capitolo, in letteratura si distinguono due tipi di armonizzazione, l'armonizzazione materiale (*de facto*), e quella di diritto o formale (*de jure*). La prima si riferisce alla maggiore conformità tra i documenti di bilancio redatti dalle imprese; la seconda fa riferimento, invece, all'armonizzazione delle norme che a livello nazionale guidano la redazione del bilancio. In questo contesto, l'armonizzazione di diritto può precedere e portare all'armonizzazione di fatto. Tuttavia, potrebbe anche essere possibile che l'armonizzazione formale, ossia di diritto, sia seguita da *dis-armonizzazione* di fatto.

Questa possibilità diventa tanto più probabile, quanto maggiori sono i margini di discrezionalità lasciati agli Stati dalle direttive comunitarie ed alle aziende dalle normative nazionali, senza considerare la *dis-armonizzazione* derivante dalle inesatte applicazioni da parte delle imprese delle statuizioni formulate dal legislatore.

A conclusione del lavoro di ricerca fin qui condotto, il presente capitolo intende illustrare i risultati di un'indagine volta a verificare il livello di armonizzazione contabile, sia *de jure* che *de facto*, raggiunto in Italia e in Europa.

L'obiettivo è duplice: da un lato, quello di indagare il livello di armonizzazione di diritto o *de jure* raggiunto tra i Paesi dell'Unione Europea, ossia l'armonizzazione delle norme che guidano la redazione del bilancio nei singoli Stati, facendo particolare riferimento al rinnovato quadro derivante dalla implementazione della direttiva comunitaria 34/2013 in tre Paesi: Italia, Francia e Spagna; dall'altro, quello di misurare il livello di armonizzazione contabile *de facto* esistente in Italia, attraverso l'analisi dei bilanci delle società non quotate al fine di verificare il grado di omogeneizzazione degli schemi, delle voci e dei criteri di valutazione delle singole poste contabili. Si intende, dunque, verificare non solo come i singoli Paesi oggetto di analisi abbiano recepito la direttiva europea, armonizzando il contenuto dei testi normativi che disciplinano la redazione dei bilanci delle società non quotate, ma verificare anche il grado di omogeneizzazione dei bilanci predisposti da parte di un campione di aziende italiane.

L'analisi empirica svolta intende offrire una risposta agli interrogativi di ricerca sorti dopo lo studio della letteratura in tema di comunicazione economico-finanziaria e della normativa in tema di armonizzazione contabile, quale strumento cui il Legislatore Europeo da decenni ricorre nel tentativo di agevolare

la comparabilità dei bilanci tra le società europee e di favorire l'attrazione e la mobilità dei capitali da un Paese all'altro.

Obiettivo dell'UE è, infatti, di creare un mercato unico, incrementando la capacità di attrazione dei capitali da parte delle società, garantendo concreta possibilità di costituire e gestire un'impresa in uno qualsiasi dei Paesi della Comunità, permettendo alle imprese di predisporre un unico bilancio, piuttosto che tanti bilanci quanti sono gli Stati in cui offrono i propri titoli. In aggiunta, il processo di armonizzazione contabile dovrebbe favorire anche gli investitori per i quali, a seguito della diffusione di un unico linguaggio contabile, si riducono sia i costi di interpretazione dei bilanci sia i rischi di un'errata lettura e comprensione dei dati economico-finanziari forniti dalle società.

In conseguenza di quanto fin qui esposto, sono state formulate le seguenti domande di ricerca:

RQ₁: *Qual è il livello di armonizzazione contabile de jure tra Italia, Francia e Spagna?*

RQ₂: *Qual è il livello di armonizzazione contabile de facto raggiunto dalle società italiane non quotate?*

4.2. La metodologia

Al fine di rispondere alla prima domanda di ricerca, ossia se a seguito del recepimento della direttiva 34 si sia effettivamente raggiunto un livello di

armonizzazione *de jure*, è stato analizzato il contenuto dei testi normativi di recepimento della direttiva europea in tre Paesi: Italia, Francia e Spagna.

Per consentire la comparabilità documentale ed evidenziare eventuali differenze, è stato predisposto uno schema di analisi, che riporta in sintesi le novità introdotte dalla direttiva 34/2013/UE in tema di bilancio di esercizio. Tale schema è stato strumentale all'identificazione di quali elementi del testo normativo fossero stati recepiti e per quali invece non ci sia stato un adeguamento da parte del legislatore nazionale.

Per la rendicontazione dei risultati dell'analisi, al fine di facilitare il confronto tra i diversi Paesi, è stato utilizzato lo schema, riportando la stessa sequenza con la quale sono stati analizzati gli elementi di novità.

Per rispondere alla seconda domanda di ricerca, e dunque verificare il grado di armonizzazione contabile *de facto* in Italia, si è provveduto ad analizzare il contenuto dei bilanci di un campione di società non quotate italiane.

Per selezionare il campione di società non quotate italiane sono state dapprima individuate sul database AIDA tutte le aziende non quotate che, negli anni 2016 e 2017, avevano conseguito un totale attivo di 4.400.000 e presentavano un numero di dipendenti superiore a 50 unità. L'applicazione di tali criteri di selezione ha consentito di ottenere un campione di 88 aziende. L'analisi condotta sui bilanci predisposti per l'anno 2017 da tale campione ha evidenziato, come si vedrà nel paragrafo 4.3.2. relativo ai risultati dell'indagine, che la maggior parte delle società incluse nel campione predispongono il bilancio

secondo i principi contabili internazionali. Per tale motivo si è deciso di estendere l'analisi ad un campione più esteso di società.

Di conseguenza, si è proceduto a selezionare le società sulla sola base del criterio dimensionale del numero di dipendenti. Dal database AIDA sono state, pertanto, selezionate le società non quotate che, negli anni 2016 e 2017, presentavano un numero di dipendenti superiore a 500. Tale operazione ha portato a un campione di 1.375 società. Escludendo le società finanziarie, si è ottenuto un campione definitivo pari a 1.326 società italiane non quotate.

Terminata la fase di campionamento, si è proceduto alla raccolta dei bilanci predisposti per l'anno 2017, seconda annualità di applicazione della nuova normativa, attraverso il medesimo database AIDA. La scelta del 2017 è conseguente alla decisione di non indagare il primo anno di recepimento della nuova normativa. Diversi studi, infatti, hanno evidenziato come il recepimento di una nuova normativa avvenga gradualmente nel corso degli anni successivi all'emanazione della stessa. Inoltre, la scelta del 2017 è conseguente alla decisione di indagare i bilanci più recenti rispetto al momento in cui è stata condotta l'indagine. Con l'ausilio di un foglio Excel è stata costruita una tabella a doppia entrata, riportante sulle righe i dati di ogni società indagata e sulle colonne le voci dei documenti contabili e i criteri di valutazione oggetto di modifica da parte del legislatore.

Ciascun bilancio è stato poi esaminato al fine di verificare l'adeguamento o meno ai nuovi criteri o nomenclature stabilite, e si è poi provveduto a riportare ciascun dato sul foglio excel.

4.3. I risultati dello studio

4.3.1. Il livello di armonizzazione contabile *de jure* tra i Paesi dell'Unione Europea

Per comprendere se l'emanazione della direttiva 34 ha effettivamente portato ad un incremento del livello di armonizzazione *de jure* è stato analizzato il contenuto dei testi normativi di recepimento della direttiva europea.

A tale fine sembra opportuno riportare preliminarmente le principali novità della direttiva. In primo luogo, vi è l'identificazione di quattro categorie di imprese: le microimprese, le piccole, le medie e le grandi imprese. Obiettivo del legislatore dell'UE è stato, infatti, di permettere alle imprese di minori dimensioni di predisporre bilanci meno dettagliati e di incrementare il livello di approfondimento delle informazioni all'aumentare delle dimensioni aziendali. Ciò al fine di rispettare l'obiettivo della riduzione/semplificazione degli oneri amministrativi soprattutto per le imprese di minori dimensioni.

Le quattro categorie sono identificate a seconda del totale dello stato patrimoniale, del ricavo netto delle vendite e delle prestazioni e del numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio (Tabella 1).

Tabella 4.1. – Le categorie di imprese

Parametri	Microimprese	Piccole imprese	Medie imprese	Grandi imprese
Totale attivo	Non >350.000	Non > 4.000.000	Non>20.000.000	>20.000.000
Ricavi delle vendite	Non > 700.000	Non > 8.000.000	Non>40.000.000	> 40.000.000
N. medio dipendenti	Non > 10	Non > 50	Non > 250	> 250

Secondo l'art. 3 della direttiva, gli effetti del passaggio da una categoria all'altra si manifestano a partire dal secondo anno consecutivo in cui si sono superati o non superati due dei tre limiti numerici della categoria cui si apparteneva precedentemente.

In aggiunta a tale novità, la direttiva contabile 34/2013/UE ha apportato molteplici cambiamenti sia alla struttura ed al contenuto del bilancio d'esercizio sia ai principi di redazione ed ai criteri di valutazione di alcune poste contabili.

Per quel che riguarda la struttura del bilancio, la direttiva prescrive che per tutte le imprese il bilancio d'esercizio sia composto almeno da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa. Tuttavia, gli Stati membri possono decidere di imporre alle medie e grandi imprese la predisposizione di altri prospetti, così come possono esonerare le microimprese dalla redazione della nota integrativa a

condizione che determinate informazioni – elencate nel paragrafo 1, lettera b) dell’art. 36 – siano incluse in calce allo stato patrimoniale. Allegata al bilancio vi è la relazione sulla gestione; tuttavia, la direttiva 34 prevede anche che gli Stati membri possano esonerare le piccole imprese dall’obbligo di redigere tale documento.

La direttiva 34 fornisce anche i nuovi prospetti di stato patrimoniale e conto economico, modificando in parte il contenuto degli stessi così come era previsto dalla IV direttiva. Per quel che riguarda lo stato patrimoniale, nella direttiva sono indicati due schemi, il primo con una struttura orizzontale ed il secondo con una struttura verticale. Si tratta, in altri termini, dello stato patrimoniale a sezioni contrapposte nel primo caso, ed a sezione scalare nel secondo caso. Gli Stati membri possono imporre alle imprese di utilizzare uno o entrambi gli schemi di stato patrimoniale; in questo ultimo caso possono consentire alle imprese di scegliere quale dei due schemi adottare. Inoltre, l’art. 11 della direttiva permette agli Stati membri di prescrivere alle imprese l’utilizzo di uno schema basato sulla distinzione tra voci correnti e non correnti, in linea con quanto previsto dallo IAS 1. I prospetti di stato patrimoniale forniti nella direttiva non si discostano di molto da quanto previsto dalla IV direttiva; le principali novità riguardano l’eliminazione dei conti d’ordine e della voce “Azioni proprie o quote proprie” dalle immobilizzazioni finanziarie, nonché l’inserimento di specifiche voci dedicate ai derivati attivi o passivi.

Maggiori sono le novità apportate, invece, al prospetto di conto economico. In primo luogo e a differenza della IV direttiva, l'attuale direttiva 34 fornisce solo due schemi di conto economico, e non più quattro, eliminando la possibilità di presentare il conto economico a sezioni contrapposte. I due prospetti, entrambi a sezione scalare, si differenziano per la diversa modalità di classificazione dei costi: in uno per natura e nell'altro per funzione. Ma la principale novità riguarda l'eliminazione dell'area straordinaria, le cui informazioni dovranno essere inserite nella nota integrativa. Anche per il conto economico gli Stati membri possono imporre alle imprese di utilizzare uno o entrambi gli schemi previsti; in questo ultimo caso possono consentire alle imprese di scegliere quale dei due schemi adottare. Inoltre, l'art. 13 della direttiva permette agli Stati membri di prescrivere alle imprese l'utilizzo di un rendiconto delle prestazioni, purché le informazioni fornite siano perlomeno equivalenti a quanto previsto nei due schemi di conto economico individuati dalla direttiva.

Gli Stati membri possono autorizzare le piccole imprese a redigere sia lo stato patrimoniale sia il conto economico in forma abbreviata. La possibilità di predisporre un conto economico in forma abbreviata è estesa anche alle medie imprese.

In linea con tale scelta e sempre per semplificare il bilancio delle imprese di minori dimensioni, la direttiva 34, nel disciplinare il contenuto della nota integrativa, ha adottato un approccio modulare, prevedendo l'incremento del numero di informazioni all'aumentare delle dimensioni aziendali. L'art. 16,

infatti, prescrive le informazioni minime che devono essere fornite da tutte le società. L'art. 17, invece, elenca le ulteriori informazioni che devono essere divulgate solo dalle imprese medie e grandi, escludendo le piccole; l'art. 18, infine, individua le informazioni che devono essere diffuse solo dalle grandi imprese.

Importanti novità sono state apportate anche ai principi generali per la redazione del bilancio. L'art. 2 della direttiva 34 definisce il principio di rilevanza, affermando che rilevante è *«lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa»*. Allo stesso tempo, l'art. 6 disciplina che *«non occorre rispettare gli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione, informativa [...] quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti»*. L'art. 6 della direttiva 34, inoltre, introduce esplicitamente il principio della prevalenza della sostanza sulla forma. Secondo la lettera h) del paragrafo 1, *«la rilevazione e la presentazione delle voci nel conto economico e nello stato patrimoniale tengono conto della sostanza dell'operazione o del contratto in questione»*. Tuttavia, al successivo paragrafo 3 del medesimo art. 6 è previsto che gli Stati membri possano esentare le imprese da detti obblighi di rilevazione e presentazione. In altri termini, gli Stati membri possono esentare le imprese dal rispetto del principio della prevalenza della sostanza sulla forma. Da ciò consegue che i margini di manovra lasciati ai singoli Stati dalla direttiva potrebbero portare di fatto ad una *dis-armonizzazione* contabile.

Per quel che riguarda i criteri di valutazione, la direttiva 34 conferma le deroghe al principio del costo per la valutazione delle immobilizzazioni, degli strumenti finanziari e di determinate categorie di attività diverse dagli strumenti finanziari. Gli Stati membri, infatti, possono prescrivere a tutte le imprese o solo ad alcune categorie di imprese di valutare le immobilizzazioni con il metodo della rideterminazione dei valori (art. 7), e gli strumenti finanziari e determinate categorie di attività diverse dagli strumenti finanziari al valore netto (art. 8). Le principali novità riguardano, invece, l'eliminazione della possibilità di capitalizzare i costi di ricerca, che devono essere imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti, e la necessità di ammortizzare tutte le immobilizzazioni immateriali nel corso della loro vita utile. Solo in casi eccezionali in cui la vita utile dell'avviamento e dei costi di sviluppo non possa essere stimata attendibilmente, essi sono ammortizzati entro un termine stimato dai singoli Stati ma che comunque non può essere inferiore a cinque anni e superiore a dieci anni.

Dalla sintetica descrizione delle principali novità contenute nella direttiva 34 emerge che, in linea con le scelte passate, anche in questo caso il legislatore europeo ha lasciato diversi margini di manovra ai legislatori nazionali in sede di recepimento della suddetta direttiva.

Nel seguito della trattazione sono analizzati i cambiamenti apportati dai legislatori dei tre Paesi oggetto di analisi alla disciplina del bilancio, seguendo lo stesso ordine di trattazione proposto nel paragrafo precedente.

Il recepimento della direttiva contabile 34/2013 in Italia

L'Italia ha recepito il contenuto della direttiva contabile 34/2013 con il D. Lgs. 139/2015, con cui ha modificato il contenuto degli articoli del codice civile dedicati al bilancio. Il D. Lgs. 139/2015 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016 e si applica ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da quella data.

Partendo dal primo elemento di novità, ossia l'identificazione di diverse categorie di imprese, il legislatore italiano ha deciso di introdurre nella disciplina codicistica la categoria delle microimprese. Attualmente, quindi, per quel che riguarda la normativa sul bilancio è possibile identificare tre categorie di imprese: 1) quelle che redigono il bilancio ordinario, che a grandi linee coincidono con le medie e grandi imprese della direttiva; 2) le piccole imprese che redigono il bilancio abbreviato e 3) le microimprese che predispongono il bilancio delle microimprese.

Il legislatore italiano individua precisi limiti dimensionali soltanto per le piccole e le microimprese. Più precisamente, secondo l'art. 2435 bis sono piccole imprese le società che nel primo esercizio, o successivamente per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 4.400.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 8.800.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità

Allo stesso tempo, secondo l'art. 2435 ter sono considerate microimprese le società che nel primo esercizio, o successivamente per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 175.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 350.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità

In aggiunta alle due categorie precedentemente individuate, l'art. 1 del D. Lgs. 139/2015 identifica anche la categoria delle grandi imprese, ossia di quelle società che nel primo esercizio, o successivamente per due esercizi consecutivi superano i limiti di almeno due dei seguenti criteri:

- Totale attivo stato patrimoniale 20.000.000 euro
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni 40.000.000 euro
- Numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio 250

Ciononostante, nel codice civile nessuna delle norme che riguardano il bilancio fa riferimento a tale categoria. Di conseguenza, la categoria delle grandi imprese non assume rilevanza per quel che riguarda la disciplina del bilancio.

Passando all'analisi della struttura del bilancio, l'attuale art. 2423 c.c. stabilisce che lo stesso sia costituito da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa; deve, inoltre, essere corredato dalla relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.). con il recepimento della direttiva 34, il

legislatore italiano ha deciso di aumentare il numero di documenti che compongono il bilancio, inserendo anche il rendiconto finanziario tra i prospetti che devono essere obbligatoriamente predisposti. Allo stesso tempo, però, ha esonerato le piccole e microimprese dalla redazione del rendiconto finanziario. In linea con tale decisione e nell'ottica della riduzione/semplificazione degli oneri amministrativi per le imprese di minori dimensioni, le piccole e microimprese possono redigere il bilancio in forma abbreviata, con stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa più semplificati e sono esonerate dalla predisposizione della relazione sulla gestione se inseriscono in calce allo stato patrimoniale determinate informazioni indicate nell'art. 2435 bis. Le microimprese, inoltre, sono ulteriormente esonerate dalla redazione della nota integrativa se inseriscono in calce allo stato patrimoniale determinate informazioni indicate nell'art. 2435 ter.

La tabella che segue riepiloga i documenti che devono essere predisposti dalle società non quotate italiane a seconda della dimensione.

Tabella 4.2. – I documenti predisposti dalle società non quotate italiane

Parametri	Bilancio ordinario	Bilancio abbreviato	Bilancio microimprese
Totale attivo	> 4.400.000	Non > 4.400.000	Non > 175.000
Ricavi delle vendite	> 8.800.000	Non > 8.800.000	Non > 350.000
N. medio dipendenti	> 50	Non > 50	Non > 5
Documenti			
Stato patrimoniale	SI	SI*	SI*

Conto economico	SI	SI*	SI*
Nota integrativa	SI	SI*	NO
Rendiconto finanziario	SI	NO	NO
Relazione sulla gestione	SI	NO	NO

* Documenti predisposti in forma abbreviata o semplificata

Per quel che riguarda la struttura ed il contenuto dei prospetti contabili, il legislatore italiano ha optato per non modificare la struttura di stato patrimoniale e conto economico adottati con la IV direttiva, cambiandone in minima parte solo il contenuto. Di conseguenza, lo stato patrimoniale continua a presentare uno schema a sezioni contrapposte, mentre il conto economico si caratterizza per una struttura a sezione scalare. Con riferimento ai criteri di classificazione delle voci, il legislatore italiano ha mantenuto il criterio della destinazione per le attività, il criterio della natura delle fonti per le passività ed il criterio della natura per i costi. Per quel che riguarda il contenuto, invece, le principali novità dello stato patrimoniale, in linea con il dettato della direttiva 34, consistono nell'eliminazione della voce "Azioni proprie" dall'attivo ed il suo inserimento nel passivo a diretta riduzione del patrimonio netto mediante l'iscrizione della "Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio", nella sostituzione della voce delle immobilizzazioni immateriali "Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità" con "Costi di sviluppo", nonché nell'eliminazione dei conti d'ordine. La principale modifica del conto

economico, invece, riguarda l'eliminazione della gestione straordinaria. Inoltre, si rileva l'inserimento sia nello stato patrimoniale che nel conto economico di specifiche voci riguardanti gli strumenti derivati.

Per quel che riguarda il nuovo documento di bilancio previsto dal legislatore, ossia il rendiconto finanziario, il nuovo art. 2425 ter c.c. fornisce minime indicazioni in merito al contenuto ed alla struttura di tale prospetto. Secondo il nuovo articolo del codice civile, infatti, *«Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci»*. La scelta del legislatore è stata, quindi, di rinviare alla disciplina dei principi contabili nazionali, in particolare l'OIC 10, per quel che riguarda il contenuto e le modalità di redazione del rendiconto finanziario.

Con riferimento ai principi per la redazione del bilancio, il legislatore ha introdotto sia il principio di rilevanza sia quello della prevalenza della sostanza sulla forma. Con riferimento al primo, il legislatore ha modificato l'art. 2423 c.c., inserendo il seguente periodo dopo il terzo comma: *«non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione, informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta»*. Per quel che riguarda, invece, il principio di prevalenza della

sostanza sulla forma il legislatore ha modificato il primo comma dell'art. 2423 bis eliminando le parole *«nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato»* ed introducendo il seguente periodo: *«la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto»*. Il legislatore ha, quindi, esplicitamente introdotto il principio della prevalenza della sostanza sulla forma per i bilanci delle società non quotate italiane, principio che secondo alcuni era implicitamente contenuto nel primo comma dell'art. 2423 bis nella frase "funzione economica dell'attivo e del passivo". L'esplicitazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma dovrebbe avere conseguenze soprattutto per quel che riguarda la rilevazione in bilancio del leasing finanziario, comportando l'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale del bene che sarà successivamente sottoposto al processo di ammortamento, piuttosto che la rilevazione dei canoni di leasing nel conto economico. Tuttavia, l'analisi congiunta dell'art. 2427, punto 22, c.c. e dell'art. 102, comma 7, del Tuir portano ad una diversa conclusione. Secondo l'art. 2427, punto 22, c.c., infatti, nella nota integrativa le società devono riportare informazioni sull' *«ammontare complessivo al quale i beni oggetto di locazione sarebbero stati iscritti alla data di chiusura dell'esercizio qualora fossero stati considerati immobilizzazioni, con separata indicazione di ammortamenti, rettifiche e riprese di valore che sarebbero stati inerenti all'esercizio»*; e secondo l'art. 102, comma 7, del Tuir le società possono dedurre dal reddito imponibile i canoni di leasing iscritti a conto economico. Da

ciò consegue che, nonostante il legislatore abbia esplicitato il principio della prevalenza della sostanza sulla forma, di fatto tale principio non sarà adottato per la rilevazione in bilancio del leasing finanziario.

Infine, analizzando le modifiche apportate ai criteri di valutazione delle poste contabili, il legislatore italiano ha introdotto la valutazione al costo ammortizzato per i titoli immobilizzati, i crediti ed i debiti; la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati; nonché la necessità di ammortizzare l'avviamento ed i costi di sviluppo nel corso della loro vita utile. Solo in casi eccezionali in cui la vita utile non possa essere stimata attendibilmente, i costi di sviluppo sono ammortizzati entro un termine non superiore a cinque anni e l'avviamento entro un termine non superiore a dieci anni. Il legislatore italiano è, quindi, andato oltre il contenuto della direttiva 34, introducendo la valutazione al costo ammortizzato per alcune poste dello stato patrimoniale, così come previsto dai principi contabili internazionali, cui si fa esplicitamente rinvio per la definizione di diversi termini all'art. 2426, comma 2, c.c. Tale decisione comporta un avvicinamento del bilancio predisposto dalle società non quotate a quello delle società quotate, permettendo una maggiore comparabilità nello spazio dei prospetti contabili, seppur limitata a determinate poste contabili, e risulta in linea con la scelta presa a suo tempo di estendere l'adozione dei principi contabili IAS-IFRS anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società quotate.

Il recepimento della direttiva contabile 34/2013 in Francia

In Francia la disciplina sul bilancio d'esercizio è contenuta nel *Code de Commerce* e nei principi contabili nazionali, più precisamente nel *Règlement de l'Autorité des normes comptables n. 2014/03 relatif au Plan général comptable* (versione in vigore dal 1° gennaio 2016). A differenza di quello italiano, il legislatore francese fa esplicitamente riferimento ai principi contabili nazionali, rinviando espressamente alla loro disciplina per la redazione del bilancio in più articoli del codice.

Il *Code de Commerce* è stato recentemente modificato per recepire il contenuto della direttiva contabile 34/2013. Più precisamente, il legislatore francese ha recepito la direttiva contabile mediante l'emanazione dei seguenti documenti:

- *Loi n 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière;*
- *Ordonnance n 2015-900 du 23 juillet 2015 relative aux obligations comptables des commerçants;*
- *Décret n 2015-903 du 23 juillet 2015 relatif aux obligations comptables des commerçants.*

Le nuove disposizioni si applicano a partire dal 1° gennaio 2016.

Analizziamo, quindi, la disciplina del bilancio d'esercizio delle società francesi.

Per quel che riguarda le categorie di imprese, il legislatore francese, già prima dell'emanazione della direttiva 34, aveva identificato le categorie delle piccole e microimprese in specifici articoli del *Code de Commerce*, che non hanno subito alcuna variazione. Tali sono l'art. L123-16, che identifica la categoria delle piccole imprese, l'art. L123-16-1, che individua le microimprese, e l'art. D123-200, che identifica le soglie numeriche.

Combinando insieme il disposto di questi tre articoli, si definiscono piccole imprese le società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 4.000.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 8.000.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità

Sono, invece, microimprese le società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 350.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 700.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità

Passando all'analisi della struttura del bilancio, l'art. L123-12 disciplina che lo stesso si compone di stato patrimoniale (*bilan*), conto economico (*compte de résultat*) e nota integrativa (*annexe*). Il bilancio deve, inoltre, essere corredato dalla relazione sulla gestione (art. L232-1). Infine, l'art. L232-2 stabilisce che le società che superano determinate soglie dimensionali, individuate con apposito decreto, devono redigere anche il rendiconto finanziario. Allo stesso tempo, il legislatore francese ha stabilito che le piccole e microimprese possono redigere un bilancio semplificato (art. L123-16) e non predisporre la relazione sulla gestione, ed ha esonerato le microimprese dalla predisposizione anche della nota integrativa (art. L123-16-1), se inseriscono determinate informazioni elencate all'art. 810.9 del *Règlement de l'Autorité des normes comptables n. 2014/03* in calce allo stato patrimoniale.

La tabella che segue riepiloga i documenti che devono essere predisposti dalle società non quotate francesi a seconda della dimensione.

Tabella 4.3. – I documenti predisposti dalle società non quotate francesi

Parametri	Bilancio ordinario	Bilancio abbreviato	Bilancio microimprese
Totale attivo	> 4.000.000	Non > 4.000.000	Non > 350.000
Ricavi delle vendite	> 8.000.000	Non > 8.000.000	Non > 700.000
N. medio dipendenti	> 50	Non > 50	Non > 10
Documenti			
Stato patrimoniale	SI	SI*	SI*
Conto economico	SI	SI*	SI*

Nota integrativa	SI	SI*	NO
Relazione sulla gestione	SI	NO	NO

* Documenti predisposti in forma abbreviata o semplificata

Per quel che riguarda la struttura ed il contenuto dei singoli documenti che compongono il bilancio, nonostante alcuni articoli del *Code de Commerce* prescrivano un contenuto minimo dei prospetti contabili (R123-182 e R123-190 per lo stato patrimoniale, e R123-193 e R123-194 per il conto economico), l'art. L123-15 rinvia esplicitamente agli schemi proposti dai principi contabili nazionali, statuendo che «*les éléments composant les capitaux propres sont fixés par décret. Le classement des éléments du bilan et du compte de résultat ainsi que les mentions à inclure dans l'annexe sont fixés par un règlement de l'Autorité des normes comptables*». Il principale elemento che si rileva dalla lettura degli articoli che disciplinano il contenuto minimo del conto economico è che il legislatore francese, diversamente da quello italiano, ha mantenuto la gestione straordinaria.

Per conoscere gli schemi di stato patrimoniale e conto economico, così come il contenuto della nota integrativa, è necessario far riferimento al *Règlement de l'Autorité des normes comptables n. 2014/03*. A differenza del caso italiano, tale documento presenta due schemi di stato patrimoniale e due schemi di conto economico. Entrambi i prospetti, infatti, possono essere predisposti sia secondo una struttura a sezione scalare sia a sezioni contrapposte. Per quel che riguarda i criteri di classificazione delle voci, invece, il legislatore francese, come quello

italiano, ha adottato il criterio della destinazione per le attività, il criterio della natura delle fonti per le passività (art. R 123-181 del *Code de Commerce*) ed il criterio della natura per i costi. Anche nel regolamento, così come nel *Code de Commerce*, continua ad essere presente la gestione straordinaria nel conto economico. Con riferimento al contenuto della nota integrativa, il summenzionato regolamento ha adottato un approccio modulare, prevedendo l'incremento del numero di informazioni all'aumentare delle dimensioni aziendali. Non vi è nessun riferimento, sempre nel regolamento, al contenuto ed alla struttura del rendiconto finanziario.

Per quel che riguarda i principi di redazione del bilancio, sembra che il legislatore francese non abbia introdotto né il principio di rilevanza né quello della prevalenza della sostanza sulla forma. Negli articoli del *Code de Commerce* dedicati al bilancio, infatti, non vi è alcun riferimento a tali principi. Ma la cosa che più sorprende è che anche il *Règlement de l'Autorité des normes comptables n. 2014/03*, quando elenca i principi di redazione del bilancio d'esercizio, non fa per niente riferimento ai principi di rilevanza e di prevalenza della sostanza sulla forma.

Infine, analizzando le modifiche apportate ai criteri di valutazione delle poste contabili, il legislatore francese ha introdotto la necessità di ammortizzare l'avviamento ed i costi di sviluppo nel corso della loro vita utile (art. R123-187), prevedendo inoltre che solo in casi eccezionali in cui la vita utile non possa essere

stimata attendibilmente, i costi di sviluppo sono ammortizzati entro un termine non superiore a cinque anni e l'avviamento entro un termine di dieci anni.

Il recepimento della direttiva contabile 34/2013 in Spagna

In Spagna la disciplina sul bilancio d'esercizio è contenuta nel *Código de Comercio*, nella *Ley de Sociedades de Capital* e nel *Plan General de Contabilidad*, quest'ultimo approvato con *Real Decreto 1514/2007*.

I summenzionati documenti sono stati recentemente modificati per recepire il contenuto della direttiva contabile 34/2013. Più precisamente, il legislatore spagnolo ha recepito la direttiva contabile mediante l'emanazione della *Ley 22/2015*.

Anche in Spagna le nuove disposizioni si applicano a partire dal 1° gennaio 2016.

Analizziamo, quindi, la disciplina del bilancio d'esercizio delle società spagnole. Per quel che riguarda le categorie di imprese, il legislatore spagnolo ha adottato un comportamento diverso rispetto a quanto fatto dal legislatore italiano e da quello francese. Analizzando i documenti in cui è contenuta la disciplina sul bilancio, infatti, emerge subito che non vi è alcuna definizione di grande, media, piccola o microimpresa. Allo stesso tempo, però, lo stesso legislatore ha dato la possibilità alle società che non superano determinate soglie dimensionali di redigere uno stato patrimoniale ed un conto economico abbreviato, nonché di

essere esonerate dalla predisposizione di alcuni documenti contabili, come si vedrà oltre.

Una definizione di piccola e media impresa è, invece, contenuta nell'art. 3 della *ley 22/2015*. Secondo tale legge, si definiscono piccole imprese quelle società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 4.000.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 8.000.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità

Si definiscono, invece, medie imprese quelle società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie:

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 20.000.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 40.000.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 250 unità

Passando all'analisi della struttura del bilancio, l'art. 34 del *Código de Comercio* e l'art. 254 della *Ley de Sociedades de Capital* disciplinano che lo stesso si compone di stato patrimoniale (*balance*), conto economico (*cuenta de pérdidas y ganancias*), prospetto dei movimenti del patrimonio netto (*estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio*), rendiconto finanziario (*estado de flujos de efectivo*) e nota integrativa (*memoria*). Il bilancio deve, inoltre, essere corredato dalla relazione sulla gestione predisposta dagli amministratori (art. 253 della *Ley de Sociedades de Capital*). Allo stesso tempo, il

legislatore spagnolo ha stabilito che possono redigere uno stato patrimoniale abbreviato e sono esonerate dalla predisposizione del prospetto delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario le società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie (art. 257 della *Ley de Sociedades de Capital*):

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 4.000.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 8.000.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità

Tali società possono redigere anche una nota integrativa semplificata (art. 261 della *Ley de Sociedades de Capital*) e sono esonerate dalla predisposizione della relazione sulla gestione se inseriscono in nota integrativa determinate informazioni indicate nell'art. 262 della *Ley de Sociedades de Capital*.

Possono, invece, redigere un conto economico abbreviato le società che per due esercizi consecutivi non superano due delle seguenti soglie (art. 258 della *Ley de Sociedades de Capital*):

- Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 11.400.000
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 20.800.000
- Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 250 unità

La tabella che segue riepiloga i documenti che devono essere predisposti dalle società non quotate spagnole a seconda della dimensione.

Tabella 4.4. – I documenti predisposti dalle società non quotate spagnole

Parametri	Bilancio	Conto economico	Bilancio
	ordinario	abbreviato	abbreviato
Totale attivo	> 11.400.000	Non > 11.400.000	Non > 4.000.000
Ricavi delle vendite	> 20.800.000	Non > 20.800.000	Non > 8.000.000
N. medio dipendenti	> 250	Non > 250	Non > 50
Documenti			
Stato patrimoniale	SI	SI	SI*
Conto economico	SI	SI*	SI*
Nota integrativa	SI	SI	SI*
Prospetto movimenti del patrimoni netto	SI	SI	NO
Rendiconto finanziario	SI	SI	NO
Relazione sulla gestione	SI	SI	NO

* Documenti predisposti in forma abbreviata o semplificata

Per quel che riguarda gli schemi di stato patrimoniale e conto economico, la scelta del legislatore spagnolo è stata di individuare i criteri di classificazione delle poste ed un contenuto minimo dei prospetti, e di rinviare al *Plan General de Contabilidad* per quel che riguarda la struttura degli schemi contabili. Con riferimento a quest'ultima, la *Tercera Parte del Plan General de Contabilidad* riporta uno schema di stato patrimoniale a sezioni contrapposte ed uno schema di conto economico a sezione scalare. Per quel che riguarda, invece, i criteri di

classificazione delle poste, il legislatore spagnolo ha deciso di individuare gli stessi criteri previsti dai principi contabili internazionali e, più precisamente, dallo IAS 1. Secondo l'art. 35 del *Código de Comercio*, infatti, il criterio da seguire per collocare le poste contabili all'interno dello stato patrimoniale è quello corrente/non corrente previsto dallo IAS 1. In linea con i principi contabili internazionali, inoltre, all'art. 36 il legislatore spagnolo elenca il contenuto minimo dello stato patrimoniale. Allo stesso modo, l'art. 35 del *Código de Comercio* disciplina che il conto economico deve riportare i ricavi ed i costi dell'anno, distinguendo i risultati operativi da quelli che non sono tali, e identifica il contenuto minimo di tale prospetto. Secondo l'art. 7 della *Tercera Parte del Plan General de Contabilidad* il criterio di collocazione dei costi nel conto economico è per natura. Inoltre, nello schema di conto economico riportato nel *Plan General de Contabilidad* non è presente la gestione straordinaria. Ulteriore elemento di avvicinamento della disciplina del bilancio delle società non quotate spagnole a quella dei principi contabili internazionali consiste nell'aver fornito una definizione di costo e di ricavo. Sia l'art. 36 del *Código de Comercio* sia l'art. 4 della *Primera Parte del Plan General de Contabilidad*, infatti, riportano una definizione di costo e di ricavo, identica a quella presente nel principio contabile internazionale IAS 1. Con riferimento al rendiconto finanziario il legislatore spagnolo fornisce poche indicazioni nel *Código de Comercio*, limitandosi a dire che dallo stesso devono risultare, opportunamente selezionati e raggruppati per categorie o tipi di attività, gli incassi ed i pagamenti effettuati dalla società (art. 35

del *Código de Comercio*). Informazioni più dettagliate sono, invece, contenute nella *Tercera Parte del Plan General de Contabilidad*, in cui sono riportati la struttura ed il contenuto del rendiconto finanziario (art. 9), così come anche del prospetto delle variazioni del patrimonio netto (art.8).

Per quel che riguarda i principi di redazione del bilancio, si rileva che sia il principio della rilevanza che quello della prevalenza della sostanza sulla forma erano già presenti nella disciplina sul bilancio spagnola prima dell'emanazione della Direttiva 34. Per quel che riguarda il principio della rilevanza, infatti, l'art. 2 della *Primera Parte del Plan General de Contabilidad* afferma che «*La información incluida en las cuentas anuales debe ser relevante y fiable. La información es relevante cuando es útil para la toma de decisiones económicas, es decir, cuando ayuda a evaluar sucesos pasados, presentes o futuros, o bien a confirmar o corregir evaluaciones realizadas anteriormente. En particular, para cumplir con este requisito, las cuentas anuales deben mostrar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la empresa*». Con riferimento, invece, al principio della prevalenza della sostanza sulla forma sia il comma 2 dell'art. 34 del *Código de Comercio* sia l'art. 1 della *Primera Parte del Plan General de Contabilidad* disciplinano che «*en la contabilización de las operaciones se atenderá a su realidad económica y no sólo a su forma jurídica*».

Infine, analizzando le modifiche apportate ai criteri di valutazione delle poste contabili, il legislatore spagnolo ha introdotto la necessità di ammortizzare le immobilizzazioni immateriali nel corso della loro vita utile (art. 39 del *Código*

de Comercio), prevedendo inoltre che solo nei casi in cui la vita utile non possa essere stimata attendibilmente siano ammortizzate in dieci anni. Per quel che riguarda l'avviamento, invece, il legislatore spagnolo ha presunto, salvo prova contraria, che la vita utile sia di dieci anni; mentre per i costi di sviluppo ha presunto che la vita utile non sia superiore a 5 anni.

Il recepimento della direttiva contabile 34/2013 in Italia, Francia e Spagna: alcune considerazioni

L'analisi della normativa sul bilancio d'esercizio predisposto dalle società non quotate in Italia, Francia e Spagna condotta nei paragrafi precedenti ha fatto emergere la presenza di diversi elementi di *dis-armonizzazione contabile de jure*.

Primo tra tutti, i legislatori dei tre Paesi si sono comportati in modo diverso per quel che riguarda l'identificazione delle categorie di imprese (vedi tabella 5). Se, infatti, tutti e tre gli Stati hanno identificato la categoria delle piccole imprese, le microimprese sono definite solo dall'Italia e dalla Francia, mentre le medie imprese sono previste solo dalla Spagna e le grandi imprese solo dall'Italia. Con riferimento a queste ultime, occorre precisare inoltre che la categoria delle grandi imprese non rileva per la disciplina sul bilancio.

Tabella 4.5. – Le categorie di imprese

Categorie	Italia	Francia	Spagna
Microimpresa	X	X	
Piccola impresa	X	X	X
Media impresa			X
Grande impresa	X		

Ulteriore elemento di *dis-armonizzazione de jure* emerge quando andiamo ad analizzare i valori delle soglie identificate per l'appartenenza ad una categoria piuttosto che ad un'altra (vedi tabella 6). Tutti e tre gli Stati hanno previsto che gli effetti del passaggio da una categoria all'altra si manifestano a partire dal secondo anno consecutivo in cui si sono superati o non superati due dei tre limiti numerici della categoria cui si apparteneva precedentemente, in linea con il dettato della direttiva 34. Tuttavia, i limiti numerici per ogni categoria sono diversi a seconda dello Stato in cui si opera.

Per quel che riguarda le microimprese, mentre la Francia ha utilizzato gli stessi limiti numerici previsti dalla direttiva 34, l'Italia ha deciso di adottare diversi e più contenuti limiti dimensionali. Allo stesso modo, l'Italia ha adottato limiti dimensionali maggiori rispetto a quelli previsti dalla direttiva 34 per l'identificazione delle piccole imprese. Francia e Spagna, invece, si sono adeguate alle soglie presenti nella direttiva contabile. Infine, non si rileva alcuna differenza rispetto alla disciplina della direttiva 34 per quel che riguarda i limiti numerici per l'individuazione delle medie imprese da parte della Spagna e delle grandi imprese da parte dell'Italia. In definitiva, mentre Francia e Spagna si sono adeguate in

modo completo al dettato della direttiva contabile, l'Italia ha identificato limiti dimensionali diversi per le micro e piccole imprese.

Tabella 4.6. – I limiti numerici delle categorie di imprese

Parametri	Italia	Francia	Spagna
<u>MICROIMPRESA</u>			
Totale attivo	Non > 175.000	Non > 350.000	
Ricavi delle vendite	Non > 350.000	Non > 700.000	
N. medio dipendenti	Non > 5	Non > 10	
<u>PICCOLA IMPRESA</u>			
Totale attivo	Non > 4.400.000	Non > 4.000.000	Non > 4.000.000
Ricavi delle vendite	Non > 8.800.000	Non > 8.000.000	Non > 8.000.000
N. medio dipendenti	Non > 50	Non > 50	Non > 50
<u>MEDIA IMPRESA</u>			
Totale attivo			Non > 20.000.000
Ricavi delle vendite			Non > 40.000.000
N. medio dipendenti			Non > 250
<u>GRANDE IMPRESA</u>			
Totale attivo	> 20.000.000		
Ricavi delle vendite	> 40.000.000		
N. medio dipendenti	> 250		

Passando all'analisi dei documenti che le società devono predisporre, i tre Stati indagati presentano diversi elementi di *dis-armonizzazione* (vedi tabella 7),

soprattutto per quel che riguarda le imprese di maggiori dimensioni. Prima di illustrare il contenuto della tabella 7, occorrono tuttavia alcune precisazioni circa la modalità con cui la stessa è stata predisposta. Considerato, infatti, che la Spagna non ha identificato la categoria delle microimprese, nella tabella 7 sono stati riportati i documenti che devono essere predisposti dalle piccole imprese anche nella cella che accoglie i dati per le microimprese, partendo dal presupposto che queste ultime sono una sottocategoria delle piccole imprese. Seguendo lo stesso ragionamento, nelle colonne che accolgono i documenti che devono essere predisposti dalle medie imprese dell'Italia e della Francia sono stati riportati gli stessi dati contenuti nelle celle dedicate alle grandi imprese, considerato che entrambi i Paesi hanno individuato soltanto le categorie delle micro e delle piccole imprese ai fini della redazione del bilancio, prevedendo che tutte le altre imprese redigano il bilancio ordinario.

Tanto premesso, analizziamo le differenze così come emergono nella tabella che segue. In primo luogo, le microimprese spagnole redigono anche la nota integrativa semplificata, a differenza delle microimprese italiane e francesi. Questo perché, come anticipato, la Spagna non ha individuato la categoria delle microimprese. Tale circostanza non risulta del tutto negativa, considerato che i prospetti contabili abbreviati forniscono informazioni minime; in tale situazione la predisposizione di una nota integrativa di accompagnamento, benché semplificata, permette una migliore comprensione dei dati contabili presenti negli schemi di stato patrimoniale e conto economico, favorendo una migliore comunicazione

economico-finanziaria. In linea con tale considerazione, si rileva che, durante il periodo di consultazione che ha preceduto l'emanazione del D. Lgs. 139/2015 in Italia, alcune istituzioni, tra cui la Società Italiana Di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA), si sono mostrate contrarie all'introduzione della categoria delle microimprese proprio perché l'eccessiva semplificazione nella predisposizione del bilancio avrebbe potuto causare una riduzione del livello di trasparenza da parte delle società, a discapito degli *stakeholders*.

Per le piccole imprese non si rilevano differenze tra i tre Stati. Elementi di *dis-armonizzazione*, invece, emergono per le imprese di maggiori dimensioni. I legislatori dei tre Paesi, infatti, hanno stabilito una diversa struttura del bilancio. I documenti comuni a tutti e tre gli Stati sono lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa e, a corredo del bilancio, la relazione sulla gestione. In aggiunta, l'Italia e la Spagna hanno prescritto anche la predisposizione del rendiconto finanziario; mentre soltanto il legislatore spagnolo ha inserito anche il prospetto dei movimenti del patrimonio netto tra i documenti che obbligatoriamente compongono il bilancio. Occorre sottolineare che il legislatore francese ha previsto anche la redazione del rendiconto finanziario per le società di maggiori dimensioni, ma non lo ha considerato documento obbligatorio di cui si compone il bilancio. Infine, ulteriore differenza riguarda le medie imprese spagnole, che sono tenute alla redazione di un conto economico abbreviato.

Tabella 4.7. – I documenti che le società devono redigere

Categorie	Italia	Francia	Spagna
Microimpresa	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato Nota integrativa semplificata
Piccola impresa	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato Nota integrativa semplificata	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato Nota integrativa semplificata	Stato patrimoniale abbreviato Conto economico abbreviato Nota integrativa semplificata
Media impresa	Stato patrimoniale Conto economico Nota integrativa Relazione sulla gestione Rendiconto finanziario	Stato patrimoniale Conto economico Nota integrativa Relazione sulla gestione	Stato patrimoniale Conto economico abbreviato Nota integrativa Relazione sulla gestione Rendiconto finanziario Prospetto movimenti patrimonio netto
Grande impresa	Stato patrimoniale Conto economico Nota integrativa Relazione sulla gestione Rendiconto finanziario	Stato patrimoniale Conto economico Nota integrativa Relazione sulla gestione	Stato patrimoniale Conto economico Nota integrativa Relazione sulla gestione Rendiconto finanziario Prospetto movimenti patrimonio netto

Anche se tutti e tre i legislatori hanno deciso che i documenti obbligatori di cui si compone il bilancio sono lo stato patrimoniale ed il conto economico,

quando si passa ad analizzare la struttura di tali prospetti emergono ulteriori elementi di *dis-armonizzazione*. Mentre l'Italia e la Spagna hanno, infatti, previsto un unico schema di stato patrimoniale a sezioni contrapposte, la Francia ha lasciato libere le società di scegliere tra la struttura a sezioni contrapposte e quella a sezione scalare. Ancora, mentre l'Italia e la Francia hanno definito come criteri di collocazione delle poste all'interno dei prospetti quello della destinazione per le attività e quello della natura per le passività, la Spagna, invece, ha adottato il criterio corrente/non corrente, in linea con il principio contabile internazionale IAS 1.

La situazione cambia di poco se si analizza il conto economico. Per quel che riguarda la struttura, infatti, mentre Italia e Spagna hanno previsto un unico schema di conto economico a sezione scalare, la Francia ha lasciato libere le società di scegliere tra la struttura a sezioni contrapposte e quella a sezione scalare. Uniformità di comportamento si rileva con riferimento al criterio di collocazione dei costi: tutti e tre gli Stati, infatti, hanno scelto il criterio della natura. Tuttavia, si rileva la scelta del legislatore francese di lasciare all'interno del conto economico il risultato della gestione straordinaria, diversamente dai legislatori italiano e spagnolo, nonché dal dettato della direttiva 34.

Tabella 4.8. – Lo schema di stato patrimoniale e conto economico adottato ed i criteri di collocazione delle poste

Prospetto	Italia	Francia	Spagna
Stato patrimoniale	<p>Struttura Sezioni contrapposte</p> <p>Criteri collocazione poste Destinazione attività Natura fonti</p>	<p>Struttura Sezioni contrapposte Sezione scalare</p> <p>Criteri collocazione poste Destinazione attività Natura fonti</p>	<p>Struttura Sezioni contrapposte</p> <p>Criteri collocazione poste Corrente/non corrente per attività e passività</p>
Conto economico	<p>Struttura Sezione scalare</p> <p>Criteri collocazione poste Natura dei costi</p>	<p>Struttura Sezioni contrapposte Sezione scalare</p> <p>Criteri collocazione poste Natura dei costi</p>	<p>Struttura Sezione scalare</p> <p>Criteri collocazione poste Natura dei costi</p>

Con riferimento alle altre opzioni previste all'interno della direttiva contabile 34, si rileva che Italia e Spagna hanno adottato i principi della prevalenza della sostanza sulla forma e della rilevanza, al contrario della Francia (vedi tabella 9).

Tabella 4.9. – I principi generali per la redazione del bilancio

Principio	Italia	Francia	Spagna
Rilevanza	SI	NO	SI
Prevalenza della sostanza sulla forma	SI	NO	SI

Infine, si rileva armonizzazione contabile *de jure* per quel che riguarda i criteri di valutazione dell'avviamento e dei costi di sviluppo (vedi tabella 10). Tutti e tre gli Stati, infatti, hanno previsto la necessità di ammortizzare l'avviamento ed i costi di sviluppo nel corso della loro vita utile. Solo in casi eccezionali in cui la vita utile non possa essere stimata attendibilmente, i costi di sviluppo sono ammortizzati entro un termine non superiore a cinque anni e l'avviamento entro un termine di dieci anni.

Tabella 4.10. – Ammortamento dell'avviamento e dei costi di sviluppo quando la vita utile non può essere stimata attendibilmente

Posta contabile	Italia	Francia	Spagna
Avviamento	Non > 10 anni	10 anni	10 anni
Costi di sviluppo	Non > 5 anni	Non > 5 anni	Non > 5 anni

In definitiva, nonostante alcuni studi abbiamo evidenziato un incremento del livello di armonizzazione contabile nel corso degli anni¹¹², l'analisi della disciplina sul bilancio d'esercizio a seguito del recepimento della Direttiva comunitaria 34/2013 in Italia, Francia e Spagna ha evidenziato la presenza di molteplici elementi di *dis-armonizzazione* contabile, tali da rendere difficile la comparazione nello spazio dei bilanci predisposti da società operanti in questi tre

¹¹² Si veda, al riguardo, Alvino F., Lepore L., Paolone F., Pisano S. e Pozzoli M. (2016), "The harmonization of the European accounting models after the implementation of the Directive 2013/34/EU: first impressions related to a comparison between the requirements introduced in Germany, Italy, Spain and United Kingdom", in Marchi L., Lombardi R. e Anselmi L. (a cura di), *Il governo aziendale tra tradizione e innovazione*, FrancoAngeli, Milano.

diversi Stati. Il risultato raggiunto è coerente con quello di precedenti studi¹¹³, da cui è emersa la presenza di molteplici elementi di *dis-armonizzazione* contabile tra gli Stati membri, nonostante l'implementazione delle direttive.

4.3.2. Il livello di armonizzazione *de facto* in Italia

La Direttiva europea 34/2013 è stata recepita nell'ordinamento italiano con il D. Lgs. n. 139/2015. Le innovazioni apportate alla disciplina del bilancio si applicano alle società per azioni, alle società in accomandita per azioni, alle società a responsabilità limitata e alle società in nome collettivo o alle società in accomandita semplice qualora i soci siano società di capitali. Le novità introdotte dalla Direttiva europea rispondono a molteplici obiettivi tra cui ritroviamo 1) la riduzione degli oneri amministrativi a carico soprattutto delle piccole e medie imprese e la semplificazione della relativa disciplina; 2) il miglioramento della comparabilità dell'informativa resa con i bilanci; 3) la tutela dell'interesse degli utilizzatori dei bilanci a una corretta rappresentazione delle informazioni contabili più rilevanti.

¹¹³ Si veda, al riguardo, Nobes C. (2006), "The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda", *Accounting and Business Research*, 36 (3), 233-245 e Alexander D. (2015), "Directive 2013/34/EU, Article 6 An Analysis and some Implications. A Research Note", *Financial Reporting*, 1, 5-22.

La direttiva disciplina la redazione dei prospetti del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato e le modifiche da essa apportate hanno riguardato in particolar modo le seguenti 7 macro aree:

1) Disposizioni generali: principi generali di redazione del bilancio; metodi di valutazione e di iscrizione delle poste.

2) Schemi di bilancio: schemi da utilizzare; disposizioni relative a specifiche voci dello stato patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario.

3) Contenuto della nota integrativa.

4) Relazione sulla gestione: contenuto della relazione sulla gestione; relazione sul governo societario.

5) Bilancio consolidato: obbligo di redazione • modalità di redazione • nota integrativa consolidata e relazione sulla gestione.

6) Obblighi di pubblicazione

7) Semplificazioni per micro imprese e piccole imprese

Oggetto della nostra analisi empirica sono state le modifiche riguardanti i primi tre punti, dunque sia i principi generali di redazione del bilancio e i metodi di valutazione e di iscrizione delle poste contabili, sia gli schemi utilizzati di Stato Patrimoniale, Conto Economico e Rendiconto Finanziario, che il contenuto della Nota Integrativa.

Al fine di verificare il grado di armonizzazione contabile *de facto* raggiunto in Italia, è stata in primo luogo condotta un'analisi comparativa del testo previgente e del testo modificato dal D. Lgs. 139/2015 e, in seguito, è stata eseguita una *content analysis* dei bilanci redatti da 1.326 società italiane non quotate per l'anno 2017. Tale indagine ha permesso di comprendere, in primo luogo, il grado di recepimento del nuovo dettato normativo da parte delle aziende indagate e, successivamente, il livello di armonizzazione contabile raggiunto a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 139/2015. Tale livello di armonizzazione è stato determinato ricorrendo all'indice di armonizzazione *de facto* H.

Analisi comparativa del testo previgente e del testo modificato dal D. Lgs. 139/2015

Di seguito sono riportati i contenuti degli articoli oggetto delle modifiche introdotte con il D. Lgs. 139/2015 e di interesse ai fini della presente ricerca.

Art. 2423 (Redazione del bilancio)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
1. Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa.	1. Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

Art. 2423 (Redazione del bilancio)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
	3-bis Non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili. Le società illustrano nella nota integrativa i criteri con i quali hanno dato attuazione alla presente disposizione.

Art. 2423-bis (Principi di redazione del bilancio)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
1. Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:	1. Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:
1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;	1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività;
	1-bis) la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

Art. 2424 (Contenuto dello stato patrimoniale)

Lo stato patrimoniale deve essere redatto in conformità al seguente schema:

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
ATTIVO A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata. con separata indicazione della parte già richiamata.	ATTIVO A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti,
B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria: I - Immobilizzazioni immateriali: 1) costi di impianto e di ampliamento; 2) costi di ricerca , di sviluppo e di pubblicità ; 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili; 5) avviamento; 6) immobilizzazioni in corso e acconti; 7) altre. Totale	B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria: I - Immobilizzazioni immateriali: 1) costi di impianto e di ampliamento; 2) costi di sviluppo ; 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili; 5) avviamento; 6) immobilizzazioni in corso e acconti; 7) altre. Totale
II - Immobilizzazioni materiali: 1) terreni e fabbricati; 2) impianti e macchinario; 3) attrezzature industriali e commerciali; 4) altri beni; 5) immobilizzazioni in corso e acconti. Totale	II - Immobilizzazioni materiali: 1) terreni e fabbricati; 2) impianti e macchinario; 3) attrezzature industriali e commerciali; 4) altri beni; 5) immobilizzazioni in corso e acconti. Totale
III - Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo: 1) partecipazioni in: a) imprese controllate; b) imprese collegate; c)	III - Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo: 1) partecipazioni in: a) imprese

<p>imprese controllanti; d) altre imprese; 2) crediti: a) verso imprese controllate; b) verso imprese collegate; c) verso controllanti; d) verso altri; 3) altri titoli; 4) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo. Totale</p>	<p>controllate; b) imprese collegate; c) imprese controllanti; d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti; d-bis) altre imprese 2) crediti: a) verso imprese controllate; b) verso imprese collegate; c) verso controllanti; d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti d-bis) verso altri; 3) altri titoli; 4) strumenti finanziari derivati attivi. Totale</p>
Totale immobilizzazioni (B)	Totale immobilizzazioni (B)
<p>C) Attivo circolante: I - Rimanenze: 1) materie prime, sussidiarie e di consumo; 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati; 3) lavori in corso su ordinazione; 4) prodotti finiti e merci; 5) acconti Totale</p>	<p>C) Attivo circolante: I - Rimanenze: 1) materie prime, sussidiarie e di consumo; 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati; 3) lavori in corso su ordinazione; 4) prodotti finiti e merci; 5) acconti Totale</p>
<p>II - Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: 1) verso clienti; 2) verso imprese controllate; 3) verso imprese collegate; 4) verso controllanti; 4- bis) crediti tributari; 4- ter) imposte anticipate; 5) verso altri. Totale</p>	<p>II - Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: 1) verso clienti; 2) verso imprese controllate; 3) verso imprese collegate; 4) verso controllanti; 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti; 5-bis) crediti tributari; 5-ter) imposte anticipate; 5-quater) verso altri. Totale</p>
<p>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: 1) partecipazioni in imprese controllate; 2) partecipazioni in imprese collegate;</p>	<p>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: 1) partecipazioni in imprese controllate; 2) partecipazioni in imprese</p>

3) partecipazioni in imprese controllanti; 4) altre partecipazioni; 5) azioni proprie, con indicazioni anche del valore nominale complessivo; 6) altri titoli. Totale	collegate; 3) partecipazioni in imprese controllanti; 3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti; 4) altre partecipazioni; 5) strumenti finanziari derivati attivi; 6) altri titoli. Totale
IV - Disponibilità liquide: 1) depositi bancari e postali; 2) assegni; 3) danaro e valori in cassa. Totale	IV - Disponibilità liquide: 1) depositi bancari e postali; 2) assegni; 3) danaro e valori in cassa Totale
Totale attivo circolante (C)	Totale attivo circolante (C)
D) Ratei e risconti, con separata indicazione del disaggio su prestiti.	D) Ratei e risconti
PASSIVO:	PASSIVO:
A) Patrimonio Netto: I - Capitale. II - Riserva da soprapprezzo delle azioni. III - Riserve di rivalutazione. IV - Riserva legale. V - Riserve statutarie. VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio. VII - Altre riserve, distintamente indicate. VIII - Utili (perdite) portati a nuovo. IX - Utile (perdita) dell'esercizio. Totale.	A) Patrimonio Netto: I - Capitale. II - Riserva da soprapprezzo delle azioni. III - Riserve di rivalutazione. IV - Riserva legale. V - Riserve statutarie. VI - Altre riserve, distintamente indicate. VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi. VIII - Utili (perdite) portati a nuovo. IX - Utile (perdita) dell'esercizio. X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio. Totale
B) Fondi per rischi e oneri: 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili; 2) per imposte, anche differite; 3) altri. Totale	B) Fondi per rischi e oneri: 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili; 2) per imposte, anche differite; 3) strumenti finanziari derivati passivi; 4) altri.

	Totale
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.	C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.
D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: 1) obbligazioni; 2) obbligazioni convertibili; 3) debiti verso soci per finanziamenti; 4) debiti verso banche; 5) debiti verso altri finanziatori; 6) acconti; 7) debiti verso fornitori; 8) debiti rappresentati da titoli di credito; 9) debiti verso imprese controllate; 10) debiti verso imprese collegate; 11) debiti verso controllanti; 12) debiti tributari; 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale; 14) altri debiti. Totale	D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: 1) obbligazioni; 2) obbligazioni convertibili; 3) debiti verso soci per finanziamenti; 4) debiti verso banche; 5) debiti verso altri finanziatori; 6) acconti; 7) debiti verso fornitori; 8) debiti rappresentati da titoli di credito; 9) debiti verso imprese controllate; 10) debiti verso imprese collegate; 11) debiti verso controllanti; 11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti 12) debiti tributari; 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale; 14) altri debiti. Totale
E) Ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti.	E) Ratei e risconti
3. In calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi fra fidejussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali, ed indicando separatamente, per ciascun tipo, le garanzie prestate a favore di imprese controllate e collegate, nonché di controllanti e di imprese sottoposte al controllo di queste ultime; devono inoltre risultare gli altri conti d'ordine.	Abrogato

Art. 2424-bis (Disposizioni relative a singole voci dello stato patrimoniale)

Questo articolo è rimasto pressoché immutato ad eccezione dell'aggiunta di un altro comma

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
	7. Le azioni proprie sono rilevate in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto, ai sensi di quanto disposto dal terzo comma dell'articolo 2357 ter.

Art. 2425 (Contenuto del conto economico)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
C) Proventi e oneri finanziari: 15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate;	C) Proventi e oneri finanziari: 15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
16) altri proventi finanziari: a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti; b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni; c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni; d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;	16) altri proventi finanziari: a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime; b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni; c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni; d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese

	sottoposte al controllo di queste ultime;
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:	D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie:
18) rivalutazioni: a) di partecipazioni; b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;	18) rivalutazioni: a) di partecipazioni; b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni; d) di strumenti finanziari derivati;
19) svalutazioni: a) di partecipazioni; b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	19) svalutazioni: a) di partecipazioni; b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni; d) di strumenti finanziari derivati.
E) Proventi e oneri straordinari:	
20) proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5);	
21) oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni, i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14), e delle imposte relative a esercizi precedenti.	
Totale delle partite straordinarie (20-21):	

Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E);	Risultato prima delle imposte (A-B+C+D);
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate;	20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate
23) utile (perdite) dell'esercizio	21) utile (perdite) dell'esercizio.

Art. 2425-ter (Rendiconto finanziario)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
	1. Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci.

Art. 2426 (Criteri di valutazione)

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
1. Nelle valutazioni devono essere osservati i seguenti criteri: 1) le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al finanziamento della	1. Nelle valutazioni devono essere osservati i seguenti criteri: 1) le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al

<p>fabbricazione, interna o presso terzi;</p>	<p>finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi; le immobilizzazioni rappresentate da titoli sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato, ove applicabile;</p>
<p>3) l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minore valore; questo non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata. Per le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione del criterio di valutazione previsto dal successivo numero 4) o, se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata, la differenza dovrà essere motivata nella nota integrativa;</p>	<p>3) l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minore valore; il minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata; questa disposizione non si applica a rettifiche di valore relative all'avviamento. Per le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione del criterio di valutazione previsto dal successivo numero 4) o, se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata, la differenza dovrà essere motivata nella nota integrativa;</p>
<p>4) le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate possono essere valutate, con riferimento ad una o più tra dette imprese, anziché secondo il criterio indicato al numero 1), per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto</p>	<p>4) le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate possono essere valutate, con riferimento ad una o più tra dette imprese, anziché secondo il criterio indicato al numero 1), per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto</p>

<p>dei principi indicati negli articoli 2423 e 2423bis. Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base al metodo del patrimonio netto, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo, purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa. La differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. Negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente sono iscritte in una riserva non distribuibile;</p>	<p>dei principi indicati negli articoli 2423 e 2423-bis. Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base al metodo del patrimonio netto, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto riferito alla data di acquisizione o risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo, purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa. La differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. Negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente sono iscritte in una riserva non distribuibile;</p>
<p>5) i costi di impianto e di ampliamento, i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale possono essere iscritti nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale e devono essere ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. Fino a che l'ammortamento non è completato possono essere distribuiti dividendi solo se residuano riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi non ammortizzati;</p>	<p>5) i costi di impianto e di ampliamento e i costi di sviluppo aventi utilità pluriennale possono essere iscritti nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale. I costi di impianto e ampliamento devono essere ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. I costi di sviluppo sono ammortizzati secondo la loro vita utile; nei casi eccezionali in cui non è possibile stimarne attendibilmente la vita utile, sono ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. Fino a che l'ammortamento dei costi di impianto e ampliamento e di sviluppo non è completato possono essere distribuiti dividendi solo se residuano riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi non ammortizzati;</p>
<p>6) l'avviamento può essere iscritto</p>	<p>6) l'avviamento può essere iscritto</p>

<p>nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale, se acquisito a titolo oneroso, nei limiti del costo per esso sostenuto e deve essere ammortizzato entro un periodo di cinque anni. È tuttavia consentito ammortizzare sistematicamente l'avviamento in un periodo di durata superiore, purché esso non superi la durata per l'utilizzazione di questo attivo e ne sia data adeguata motivazione nella nota integrativa;</p>	<p>nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale, se acquisito a titolo oneroso, nei limiti del costo per esso sostenuto. L'ammortamento dell'avviamento è effettuato secondo la sua vita utile; nei casi eccezionali in cui non è possibile stimarne attendibilmente la vita utile, è ammortizzato entro un periodo non superiore a dieci anni. Nella nota integrativa è fornita una spiegazione del periodo di ammortamento dell'avviamento;</p>
<p>7) il disaggio su prestiti deve essere iscritto nell'attivo e ammortizzato in ogni esercizio per il periodo di durata del prestito;</p>	<p>7) il disaggio e l'aggio su prestiti sono rilevati secondo il criterio stabilito dal successivo numero 8)</p>
<p>8) i crediti devono essere iscritti secondo il valore presumibile di realizzazione;</p>	<p>8) i crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, per quanto riguarda i crediti, del valore di presumibile realizzo;</p>
<p>8- bis) le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, devono essere iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi devono essere imputati al conto economico e l'eventuale utile netto deve essere accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo. Le immobilizzazioni materiali, immateriali e quelle finanziarie, costituite da partecipazioni, rilevate al costo in valuta devono essere iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio se la riduzione debba giudicarsi durevole;</p>	<p>8-bis) le attività e passività monetarie in valuta sono iscritte al cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio; i conseguenti utili o perdite su cambi devono essere imputati al conto economico e l'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo. Le attività e passività in valuta non monetarie devono essere iscritte al cambio vigente al momento del loro acquisto.</p>
	<p>11-bis) gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in</p>

altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value. Le variazioni del fair value sono imputate al conto economico oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Gli elementi oggetto di copertura contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura; si considera sussistente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura. Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura. Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al fair value di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a

	copertura delle perdite.
12) le attrezzature industriali e commerciali, le materie prime, sussidiarie e di consumo, possono essere iscritte nell'attivo ad un valore costante qualora siano costantemente rinnovate, e complessivamente di scarsa importanza in rapporto all'attivo di bilancio, sempreché non si abbiano variazioni sensibili nella loro entità, valore e composizione.	abrogato
2. Ai fini dell'applicazione del primo comma, numeri 22 bis) e 22 ter), e degli articoli 2427 bis e 2428, terzo comma, numero 6 bis), per le definizioni di "strumento finanziario", "strumento finanziario derivato", "fair value", "parte correlata" e "modello e tecnica di valutazione generalmente accettato" si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea.	2. Ai fini della presente Sezione, per la definizione di "strumento finanziario", di "attività finanziaria" e "passività finanziaria", di "strumento finanziario derivato", di "costo ammortizzato", di "fair value", di "attività monetaria" e "passività monetaria", "parte correlata" e "modello e tecnica di valutazione generalmente accettato" si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea.
	3. Ai fini dell'applicazione delle disposizioni del primo comma numero 11-bis), sono considerati strumenti finanziari derivati anche quelli collegati a merci che conferiscono all'una o all'altra parte contraente il diritto di procedere alla liquidazione del contratto per contanti o mediante altri strumenti finanziari, ad eccezione del caso in cui si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni: a) il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze previste dalla società che redige il bilancio di acquisto, di vendita o di utilizzo delle merci; b) il contratto sia stato destinato a tale scopo fin dalla sua

	conclusione; c) si prevede che il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.
	4. Il fair value è determinato con riferimento: a) al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo; b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.
	5. Il fair value non è determinato se l'applicazione dei criteri indicati al quarto comma non dà un risultato attendibile.

I risultati dell'analisi empirica

Al fine di indagare il livello di armonizzazione *de facto* raggiunto tra le società non quotate italiane a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 139/2015, si è preliminarmente proceduto a indagare il grado di adeguamento (*compliance*) alle novità normative. Successivamente, si è proceduto a indagare il livello di armonizzazione *de facto* mediante il calcolo dell'indice H.

Il grado di recepimento del D. Lgs. 139/2015

I risultati dell'indagine empirica hanno messo in evidenza un diverso grado di recepimento delle novità introdotte dal legislatore con il D. Lgs. 139/2015. Mentre, infatti, per alcune voci di bilancio c'è stato un livello di *compliance* maggiore, con una percentuale elevata di società (fino al 78%) che si sono adeguate alla disposizione normativa attraverso la modifica della nomenclatura della voce di bilancio, per altre voci di bilancio o criteri di valutazione c'è stato uno scarso tasso di adesione alle novità introdotte dal Legislatore.

Di seguito si riportano i risultati dell'analisi condotta, distinguendo tra aspetti formali del bilancio, ossia quelli relativi alla struttura dei prospetti contabili, e aspetti sostanziali riguardanti i criteri di valutazione delle poste.

Struttura dello Stato Patrimoniale

Analizzando le singole voci dello Stato Patrimoniale, è stato riscontrato che solo 262 aziende, ossia circa il 19,76% del campione, ha modificato la voce B I 2 nello SP utilizzando la nuova nomenclatura "Costi di sviluppo", mentre oltre l'80% delle aziende esaminate ha conservato la "vecchia" nomenclatura "Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità".

Un maggiore grado di recepimento, con circa il 56,48% del campione, pari a 749 aziende, c'è stato invece per la voce la Voce B.III.1.d - Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti e d bis) Altre imprese).

Più della metà delle società del campione (esattamente il 52,71 %, ossia 699 aziende) ha modificato la Voce B III 2 d) Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti e d bis) Verso altri.

Gli strumenti finanziari attivi (Voce BIII4) hanno visto solo 154 aziende, ossia l'11,61% del campione, adeguarsi alla nuova nomenclatura. Il 38,08% del campione, pari a 505 aziende, ha adottato la nuova dicitura prevista dal D. Lgs. 139/2015 per la Voce C II 5 "Crediti con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti". La Voce C III 3 bis Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti è stata, invece, modificata da un numero ristretto di aziende, solo da 115 aziende (pari all'8,67%), mentre circa 234 aziende (pari al 17,65% del campione), hanno adottato la nuova dicitura prevista per la Voce C III 5 Strumenti finanziari derivati attivi. Infine la Macro classe D Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo è quella per la quale è emerso un maggior grado di *compliance*, con 978 aziende ossia il 73,75% del campione.

Tabella 4.11. – Attivo dello Stato Patrimoniale

Voce di bilancio	Società del campione che si sono adeguate al D. Lgs. 139/2015	
	Valore assoluto	Percentuale
B I - Immobilizzazioni immateriali - 2) Costi di sviluppo	262	19,76%

B III - Immobilizzazioni finanziarie - 1 d) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti e 1 d bis) altre imprese	749	56,49%
B III - Immobilizzazioni finanziarie 2d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti d-bis)	699	52,71%
B III Immobilizzazioni finanziarie - 4) strumenti finanziari derivati attivi	154	11,61%
C II – Crediti - 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti; 5-bis) crediti tributari; 5-ter) imposte anticipate; 5-quater)	505	38,08%
C III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni - 3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	115	8,67%
C III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni - 5) strumenti finanziari derivati attivi	234	17,65%
Macro classe D - Ratei e Risconti	978	73,76%

Analizzando il passivo dello Stato Patrimoniale, si è rilevato che 979 aziende, ossia circa il 73,83% del campione, hanno adeguato lo schema di bilancio adottando la nomenclatura prevista dal D. Lgs. 139/2015 per la Macro classe A Patrimonio Netto; 395 aziende (ossia il 29,79% del campione) hanno modificato la Voce B 3 Strumenti finanziari derivati passivi per adattarla a quella stabilita dal decreto; 969 aziende (ossia il 70,73% del campione) hanno modificato la nomenclatura della Macro classe E - Ratei e Risconti.

Tabella 4.12. – Passivo dello Stato Patrimoniale

Voce di bilancio	Società del campione che si sono adeguata al D. Lgs. 139/2015	
	Valore assoluto	Percentuale
Macro classe A - X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	979	73,83%
Voce B Fondi per rischi e oneri - 3) strumenti finanziari derivati passivi;	395	29,79%
Macro classe E - Ratei e Risconti	969	73,08%

Struttura del Conto Economico

Per quanto riguarda il contenuto del Conto Economico la percentuale di società oggetto del campione che ha ritenuto di doversi adeguare alla nuova nomenclatura prevista dal codice civile, così come novellato dal D. Lgs. 139/2015, non sono molte.

Dall'analisi del contenuto dei bilanci è emerso, infatti, che soltanto 431 società su 1.326 (ossia circa il 32,50% dell'intero campione) abbiano provveduto a modificare la Voce C 15 - Proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime, mentre la Voce C 16 a (Altri proventi e oneri da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli di controllanti e da imprese

sottoposte al controllo di queste ultime) è stata modificata da 337 (ossia dal 25,42% delle aziende). Una percentuale più consistente del campione pari al 68,17% (904 aziende) ha ritenuto, invece, di dover adottare la nuova nomenclatura della Voce C 16 d prevista dal nuovo disposto normativo, ossia “Proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime”. Circa il 39,14% del campione, pari a 519 aziende, ha provveduto a modificare la dicitura della Macro classe D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie, mentre una percentuale simile pari al 16,74% (ossia 222 aziende) ha modificato la Voce D 18 d) Rivalutazione di strumenti finanziari derivati, e 218 aziende (ossia il 16,44% del campione) ha modificato la Voce D 19 d) Svalutazione di strumenti finanziari derivati.

Se, da un lato, si rileva uno scarso adeguamento ai contenuti del Conto Economico, così come novellato dal testo di recepimento della direttiva 34/2013, un dato positivo si rileva nell’eliminazione della gestione straordinaria da parte di una percentuale pari al 73,53% del campione.

Tabella 4.13. – Conto Economico

Voce di bilancio	Società del campione che si sono adeguate al D. Lgs. 139/2015	
	Valore assoluto	Percentuale
Voce C 15 Proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime	431	32,50%
Voce C 16 a Altri proventi e oneri da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli di controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime	337	25,42%
Voce C 16 d Proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime	904	68,18%
Macro classe D Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	519	39,14%
Voce D 18 d Rivalutazione di strumenti finanziari derivati	222	16,74%
Voce D 19 d Svalutazione di strumenti finanziari derivati	218	16,44%

Rendiconto finanziario

Una delle novità di maggior rilievo introdotte dal nuovo testo normativo è la previsione del rendiconto finanziario tra i documenti obbligatori che le società sono tenute a produrre, al cui interno deve essere riportato non solo l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ma

tutti i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento incluse le operazioni con i soci.

Dall'analisi empirica condotta ricerca è emerso che il 72,47% delle aziende del campione (961 società) ha predisposto il rendiconto finanziario, di cui il 98,96% con il metodo indiretto e solo l'1% (10 società) con il metodo diretto.

Criteria di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione, il decreto 139/2015 è intervenuto secondo due modalità: o introducendo nuovi criteri fino ad allora non presenti nelle norme in materia di redazione del bilancio, o modificano i criteri esistenti.

Tra i nuovi criteri di valutazione ritroviamo quelli relativi alle immobilizzazioni rappresentate da titoli, crediti e debiti per i quali si prevede l'applicazione del criterio del costo ammortizzato. Con riferimento ai titoli, il nuovo criterio di valutazione si applica anche a quelli iscritti nell'attivo circolante e al disaggio e all'aggio su prestiti. La norma precisa che il costo ammortizzato, per i titoli, si utilizza "ove applicabile" e la relazione chiarisce che questo avviene solo nel caso in cui le caratteristiche del titolo lo consentono.

Per i crediti e debiti viene lasciata la possibilità di ricorrere al valore nominale per le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.

La norma transitoria, contenuta nell'articolo 12 del D. Lgs. 139/2015 al comma 2, consente inoltre di non applicare le nuove disposizioni alle componenti

delle voci, relative a titoli, crediti e debiti, riferite a operazioni che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio.

Altro criterio di valutazione che è stato introdotto nel codice civile per effetto del recepimento della direttiva 34/2013 è il *fair value* per gli strumenti finanziari derivati sia di copertura sia speculativi, che viene reso obbligatorio a partire dal 2016 anche per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata e per gli strumenti finanziari già in possesso.

I criteri di valutazione che non sono nuovi, ma modificano quelli esistenti, riguardano invece gli oneri pluriennali e l'avviamento.

Le spese di pubblicità e quelle di ricerca non sono più capitalizzabili, mentre rimane la possibilità di capitalizzare i costi d'impianto e ampliamento (max. 5 anni) e quelli di sviluppo in base alla vita utile e, se questa non è stimabile, entro un periodo non superiore a cinque anni.

Non essendo stata prevista alcuna norma transitoria, eventuali costi di pubblicità e di ricerca in corso di ammortamento devono essere trattati in base alle nuove disposizioni. Per le spese di pubblicità, tra l'altro, non si tratta di una novità dirimpente, perché il principio contabile OIC 24, relativo alle immobilizzazioni immateriali già limita l'iscrizione nell'attivo delle stesse.

L'ammortamento dell'avviamento è previsto in base alla vita utile e, nei casi eccezionali nei quali questa non è determinabile, entro un periodo non superiore a dieci anni. Anche per l'avviamento, la norma transitoria consente di non applicare la nuova disposizione alle operazioni che non hanno ancora esaurito

i loro effetti in bilancio. Pertanto, in via generale, non si rende necessario variare il piano di ammortamento, salva l'ipotesi del cambiamento di stima dello stesso che, tuttavia, prescinde dalle nuove norme, trattandosi di situazione già prevista dal codice civile e dai principi contabili. Inoltre, con riferimento all'avviamento, il nuovo n. 3 dell'articolo 2426, recependo una prassi contabile consolidata, precisa che il ripristino (ripresa di valore) della rettifica (svalutazione) delle immobilizzazioni non si applica mai a tale *asset*.

Nella tabella 4.14 sono riepilogati gli esiti dell'analisi condotta sulla nota integrativa delle società del campione al fine di comprendere i criteri di valutazione utilizzati per le poste contabili interessate da modifiche ai sensi del D. Lgs. 139/2015.

Tabella 4.14. – Criteri di valutazione

Voci di bilancio	Costo Ammortizzato	Costo di acquisto	Confronto tra il valore di presumibile realizzo/estinzione e il valore nominale	Totale
B III 3 - Immobilizzazioni finanziarie Altri Titoli	32	58		90
CII - Crediti	642		335	977
D - Debiti	669		300	969

Voci di bilancio	Vita utile	Ammortamento in 5 anni	Totale
B I 2 - Costi di sviluppo	129	51	180
B I 5 - Avviamento	254	164	418

Voce di bilancio	Fair value	Valore nominale
Strumenti finanziari derivati	246	1

Dall'analisi della nota integrativa, svolta al fine di comprendere i criteri adottati per la valutazione delle poste contabili interessate dalle modifiche introdotte dal legislatore, è emerso uno scarso adeguamento da parte delle società del campione alle novità del D. Lgs. 139/2015. Probabilmente, tale risultato è dovuto alla possibilità, disciplinata dalle norme transitorie, di non adeguarsi ai nuovi criteri, come per esempio per i crediti e debiti relativi ad operazioni precedenti all'entrata in vigore del nuovo testo.

Per quanto i titoli immobilizzati (voce B III 3), che "ove applicabile" dovevano essere valutati secondo il criterio del costo ammortizzato, è emerso che su 90 società che hanno questa voce in bilancio 32 hanno fatto ricorso al criterio del costo ammortizzato, mentre 58 hanno utilizzato il costo di acquisto.

Per quanto riguarda invece la valutazione dei crediti e dei debiti, l'adozione del criterio del costo ammortizzato è stata molto più estesa, con 642 società che hanno utilizzato tale criterio per i crediti e 669 per i debiti. I crediti, invece, sono stati valutati da 335 società al minor valore tra quello nominale e

quello di presumibile realizzo e 300 società hanno valutato i debiti al maggior valore tra quello nominale e quello di presumibile estinzione.

Il legislatore italiano ha inoltre inserito l'obbligo di ammortizzare anche l'avviamento ed i costi di sviluppo nel corso della loro vita utile, prevedendo la possibilità di ammortizzare i costi di sviluppo entro un termine non superiore a cinque anni e l'avviamento entro un termine non superiore a dieci anni, solo in casi eccezionali in cui la vita utile non possa essere stimata attendibilmente.

Per quanto riguarda la valutazione della voce Costi di sviluppo B I 2, 129 società hanno rilevato l'ammortamento seguendo il criterio della vita utile, mentre 51 aziende hanno calcolato l'ammortamento a quote costanti su cinque anni. Per quanto riguarda l'avviamento, il criterio della vita utile è stato adottato da 254 società, mentre 164 aziende hanno calcolato l'ammortamento a quote costanti su cinque anni.

Un livello di *compliance* che potremmo definire completa si è invece avuta per gli strumenti finanziari derivati dove, ad eccezione di 1 caso, tutte le restanti società del campione che avevano tale voce in bilancio (246 società) hanno utilizzato il criterio del *fair value*.

Il grado di armonizzazione de facto raggiunto tra le società non quotate italiane

Al fine di misurare il grado di armonizzazione *de facto* raggiunto tra le società non quotate italiane oggetto di indagine, si è utilizzato l'*Herfindahl index* (H index) elaborato da Van der Tas nel 1988.

Come anticipato nel precedente capitolo, l'indice H è stato calcolato come segue:

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Dove p_i è la frequenza relative della forma di *disclosure* o del metodo contabile i , ossia la percentuale di aziende che hanno adottato quella determinata forma di *disclosure* o metodo contabile, e n è il numero di forme di *disclosure* o metodi contabili possibili.

L'indice, pesando fra loro le frequenze relative a ciascuna forma di *disclosure* o metodo contabile, aumenta (o diminuisce) se il numero di forme di *disclosure* o metodi utilizzati dalle imprese si concentra (o si disperde) su uno o più di essi. L'indice H, quindi, assume un valore compreso tra $1/n$ e 1; quanto più alto sarà il valore dell'indice tanto maggiore sarà il livello di armonizzazione contabile.

L'indice H di concentrazione è stato calcolato per ogni forma di *disclosure* e per ogni metodo contabile descritti nelle pagine precedenti. L'indice H complessivo è stato calcolato come media dei diversi indici determinati per ogni forma di *disclosure* e per ogni metodo contabile.

Per quel che riguarda la struttura dello stato patrimoniale, l'indice H è stato calcolato indagando esclusivamente le poste che hanno subito una variazione a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 139/2015.

La tabella che segue riporta, per ogni posta dello stato patrimoniale oggetto di modifica, la percentuale di società che si è adeguata al nuovo dettato

normativo e la percentuale di aziende che hanno predisposto lo stato patrimoniale secondo la previgente disciplina. Ciò al fine di comprendere se le aziende indagate abbiano adottato un comportamento armonizzato in merito alla forma di *disclosure* dello stato patrimoniale.

Tabella 4.15. – Struttura dello Stato Patrimoniale

Voce di stato patrimoniale	Percentuale di società che si è adeguata	Percentuale di società che non si è adeguata
B I - Immobilizzazioni immateriali - 2) Costi di sviluppo	0,1976	0,8024
B III - Immobilizzazioni finanziarie - 1 d) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti e 1 d bis) altre imprese	0,5649	0,4351
B III - Immobilizzazioni finanziarie 2d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti d-bis)	0,5271	0,4729
B III Immobilizzazioni finanziarie - 4) strumenti finanziari derivati attivi	0,1161	0,8839
C II – Crediti - 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti; 5-bis) crediti tributari; 5-ter) imposte anticipate; 5-quater)	0,3808	0,6192
C III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni - 3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0,0867	0,9133
C III - Attività finanziarie che non costituiscono	0,1765	0,8235

immobilizzazioni - 5) strumenti finanziari derivati attivi		
Macro classe D - Ratei e Risconti	0,7376	0,2624
Macro classe A - X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0,7383	0,2617
Voce B Fondi per rischi e oneri - 3) strumenti finanziari derivati passivi;	0,2979	0,7021
Macro classe E - Ratei e Risconti	0,7308	0,2692

Applicando la formula dell'indice H, precedentemente illustrata, è stato calcolato un livello di armonizzazione contabile *de facto* pari al 62,40%. Ciò significa che la maggior parte delle aziende indagate ha adottato lo stesso comportamento in merito alla forma di *disclosure* dello stato patrimoniale. Tuttavia, a fronte di un livello di armonizzazione accettabile, si rileva che lo stesso è dovuto alla mancata adesione al nuovo dettato del codice civile. In altri termini, la maggior parte delle aziende indagate ha redatto il prospetto di stato patrimoniale seguendo la previgente normativa, così come evidenziato nel precedente paragrafo dedicato al grado di recepimento delle novità normative.

Anche con riferimento alla struttura del conto economico, l'indice H è stato calcolato indagando esclusivamente le poste che hanno subito una variazione a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 139/2015.

La tabella che segue riporta, per ogni posta del conto economico oggetto di modifica, la percentuale di società che si è adeguata al nuovo dettato normativo e

la percentuale di aziende che hanno predisposto il conto economico secondo la previgente disciplina.

Tabella 4.16. – Struttura del Conto Economico

Voce di conto economico	Percentuale di società che si è adeguata	Percentuale di società che non si è adeguata
Voce C 15 Proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime	0,3250	0,6750
Voce C 16 a Altri proventi e oneri da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli di controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime	0,2542	0,7458
Voce C 16 d Proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime	0,6818	0,3182
Macro classe D Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	0,3914	0,6086
Voce D 18 d Rivalutazione di strumenti finanziari derivati	0,1674	0,8326
Voce D 19 d Svalutazione di strumenti finanziari derivati	0,1644	0,8356

L'indice H calcolato per il conto economico risulta pari al 61,97%. Così come per la struttura dello stato patrimoniale, anche per il conto economico si rileva un accettabile livello di armonizzazione *de facto*. Tuttavia, anche in questo caso si rileva che simile grado di armonizzazione contabile è dovuto alla mancata adesione al nuovo dettato del codice civile, in quanto la maggior parte delle aziende indagate ha redatto il prospetto di conto economico seguendo la previgente normativa.

Passando all'analisi del livello di armonizzazione contabile *de facto* raggiunto per quel che riguarda la struttura del rendiconto finanziario, emerge un dato molto positivo. L'indice H, infatti, assume il valore di 97,94%, in quanto la quasi totalità delle aziende ha redatto il rendiconto finanziario con il metodo indiretto.

La tabella che segue riporta la percentuale di aziende che ha predisposto il rendiconto finanziario secondo il metodo indiretto e la percentuale di società che, invece, ha usato il metodo diretto.

Tabella 4.17. – Struttura del Rendiconto Finanziario

Struttura del Rendiconto finanziario	Percentuale di società che usano il metodo indiretto	Percentuale di società che usano il metodo diretto
	0,9896	0,0104

Per quel che riguarda il livello di armonizzazione *de facto* raggiunto dalle società oggetto di indagine con riferimento ai metodi contabili, sono stati indagati esclusivamente i criteri di valutazione che hanno subito una variazione a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 139/2015.

La tabella che segue riporta, per ogni posta contabile il cui criterio di valutazione è stato oggetto di intervento normativo, la percentuale di società che ha adottato il precedente criterio di valutazione e la percentuale di aziende che ha seguito il nuovo criterio di valutazione.

Tabella 4.18. – Criteri di valutazione

Voci di bilancio	% aziende che hanno usato il precedente criterio di valutazione	% aziende che hanno usato il nuovo criterio di valutazione
B III 3 - Immobilizzazioni finanziarie Altri Titoli	0,6445	0,3555
CII - Crediti	0,3429	0,6571
D - Debiti	0,3096	0,6904
B I 2 - Costi di sviluppo	0,2834	0,7166
B I 5 - Avviamento	0,3924	0,6076
Strumenti finanziari derivati	0,0041	0,9959

L'indice H medio calcolato con riferimento a tutti i metodi contabili indagati è pari al 62,87%, a dimostrazione di un accettabile livello di armonizzazione contabile *de facto*. A differenza della situazione emersa con

riferimento alla struttura di stato patrimoniale e di conto economico, dalla tabella precedente risulta che la maggior parte delle aziende ha adottato i nuovi criteri di valutazione introdotti con il D. Lgs. 139/2015.

In definitiva, l'indice H complessivo è stato calcolato come media dei diversi indici determinati per ogni forma di *disclosure* e per ogni metodo contabile. Tale indice risulta pari a 71,30%, a dimostrazione di un accettabile livello di armonizzazione contabile *de facto*.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Il processo di armonizzazione contabile, che ha avuto inizio verso la fine degli anni '70 con l'emanazione della IV e della VII direttiva, ha condotto a un modesto livello di armonizzazione *de jure*. Se, infatti, è possibile parlare di completa armonizzazione per la predisposizione dei bilanci consolidati delle società quotate, lo stesso non può dirsi quando si sposta il focus sui bilanci d'esercizio ed individuali delle società quotate e sulle società non quotate. Da ciò derivano, come evidenziato nelle pagine precedenti e come ampiamente sostenuto in letteratura, ostacoli al corretto funzionamento dei mercati dei capitali.

La scelta del legislatore comunitario di favorire maggiormente l'armonizzazione *de jure* per i bilanci consolidati delle società quotate, rispetto a quelli d'esercizio, potrebbe trovare giustificazione, come anticipato in altra parte del testo, nella considerazione che il bilancio consolidato fornisce una visione più rappresentativa della dinamica economico-finanziaria e patrimoniale, soprattutto quando le società sono organizzate in forma piramidale o in gruppi. In tali circostanze, infatti, ha più senso fare riferimento al bilancio consolidato nelle scelte di investimento, piuttosto che al bilancio individuale predisposto dalle singole società appartenenti al gruppo.

Tuttavia, quando le aziende non sono costituite in forma di gruppo, le stesse devono predisporre esclusivamente il bilancio d'esercizio seguendo la disciplina individuata dai diversi Stati membri che, come visto nel testo, non

risulta essere armonizzata da un punto di vista normativo. Da ciò consegue che, se un finanziatore decide di investire il proprio capitale in una società quotata che, tuttavia, non appartiene a nessun gruppo e pertanto non redige il consolidato, potrebbe avere difficoltà a confrontare il bilancio d'esercizio di questa società con quello predisposto da altre aziende quotate, in quanto potrebbero essere redatti seguendo principi diversi. Ciò, almeno in linea teorica, rappresenta un freno allo sviluppo e al corretto funzionamento del mercato dei capitali.

Problematiche analoghe sorgono quando passiamo ad analizzare la situazione delle società non quotate. Per queste ultime, infatti, il legislatore comunitario ha continuato ad optare per l'emanazione delle direttive comunitarie. Tuttavia, la discrezionalità lasciata ai singoli Stati membri al momento del recepimento del testo comunitario ha portato, di fatto, ad un modesto livello di armonizzazione contabile.

Si potrebbe sostenere che la scelta del legislatore comunitario di risolvere il *trade off* tra semplificazione (costi amministrativi contenuti in conseguenza della limitata armonizzazione contabile) ed armonizzazione a favore della prima per le società non quotate sia dipesa dal fatto che tali società non si rivolgono in modo sistematico al mercato azionario per la raccolta di capitale di rischio; tale fonte di finanziamento cioè non rappresenta, almeno ad oggi e con riferimento a diversi Stati dell'UE, una scelta prioritaria nella struttura del capitale delle imprese.

La presenza di un modesto livello di armonizzazione contabile per le società non quotate porta di fatto a un non corretto funzionamento del mercato dei capitali e, conseguentemente, all'impossibilità di garantire alle società non quotate la concretezza del diritto di stabilimento sancito nel Trattato Costitutivo della Comunità Europea del 1957.

Alle precedenti argomentazioni si aggiunga che alcuni studiosi (Brown et al., 2014; La Porta *et al.*, 2000) hanno evidenziato che la presenza di un adeguato livello di qualità delle norme contabili permette di incrementare il livello di protezione degli investitori, siano essi azionisti o terzi finanziatori, dalla possibilità di espropriazione della ricchezza da parte del management e/o degli azionisti di controllo, garantendo conseguentemente un corretto funzionamento del mercato dei capitali. In assenza di un adeguato livello di protezione, infatti, gli insiders (management e/o azionisti di controllo) tendono ad adottare comportamenti opportunistici (mancato rimborso dei finanziatori o non distribuzione dei dividendi agli azionisti); in simili aziende gli investitori tendono a ridurre, se non azzerare, gli investimenti, riducendo l'efficienza del mercato dei capitali. Di converso, in presenza di adeguati livelli di protezione degli investitori, questi ultimi incrementano gli investimenti nelle società. In definitiva, gli Stati che si caratterizzano per più elevati livelli di protezione degli investitori presentano mercati dei capitali più sviluppati ed efficienti (La Porta *et al.*, 2002; Anderson e Gupta, 2009).

La Porta *et al.* (1998 e 2000) identificano diversi meccanismi di tutela degli investitori, tra cui, oltre alle variabili che misurano specificamente il livello di protezione degli azionisti e dei creditori, vi sono l'efficienza del sistema giudiziario, il grado di corruzione e la qualità delle norme contabili del Paese.

Con riferimento a quest'ultimo meccanismo, la presenza di un adeguato livello di qualità delle norme contabili permette agli investitori di avere le informazioni necessarie ad esercitare i loro diritti, favorendo gli investimenti nelle società. Di conseguenza, a parità di altri meccanismi di tutela degli investitori, gli Stati che presentano un più elevato livello di qualità delle norme contabili si caratterizzano per una maggiore propensione agli investimenti nel capitale delle società che operano sul territorio e, quindi, per un mercato dei capitali più sviluppato (La Porta *et al.*, 2002).

In tale contesto, il conseguimento di una più adeguata armonizzazione *de jure* anche per i bilanci d'esercizio ed individuali delle società quotate e per quelli delle società non quotate permetterebbe il raggiungimento di un livello di qualità delle norme contabili più uniforme in tutti gli Stati membri dell'UE, agevolando conseguentemente il concreto funzionamento del diritto di stabilimento e una più agevole e concreta determinazione del mercato unico.

In tal senso ha operato il legislatore italiano che, andando oltre il contenuto della direttiva 34, ha introdotto la valutazione al costo ammortizzato per alcune poste dello stato patrimoniale, così come previsto dai principi contabili internazionali, cui fa esplicitamente rinvio per la definizione di diversi termini

all'art. 2426, comma 2, c.c. Ciò ha di fatto comportato un avvicinamento del bilancio predisposto dalle società non quotate a quello delle società quotate consentendo in tal modo una maggiore comparabilità nello spazio dei prospetti contabili, seppur limitata a determinate poste contabili.

L'analisi empirica condotta su un campione di società italiane non quotate ha, tuttavia, messo in evidenza un discreto grado di adeguamento alle novità normative.

Nello specifico, per quanto riguarda gli schemi di bilancio si rileva un maggior livello di *compliance* per alcune macro classi, tra cui Macro classe D - Ratei e Risconti dell'Attivo dello Stato Patrimoniale, Macro classe A - X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio e Macro classe E - Ratei e Risconti del Passivo dello Stato Patrimoniale, con una percentuale di società che si sono adeguate alla nuova nomenclatura che supera il 70%. Più modesto, invece, il livello di *compliance* per le altre modifiche introdotte dal D. Lgs. 139/2015. Per quanto riguarda le novità sui criteri di valutazione delle poste contabili, il recepimento è risultato quasi completo per alcune voci come i Costi di Sviluppo e gli Strumenti Finanziari, e parziale per i Crediti, i Debiti, l'Avviamento e i Titoli Immobilizzati, un ritardo da addursi probabilmente alle norme transitorie che consentono per tali poste contabili di non applicare i nuovi criteri alle operazioni che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio.

Quando dal concetto di *compliance* si passa a quello di armonizzazione, emerge un accettabile livello di armonizzazione contabile. L'indice H

complessivo è, infatti, pari a 71,30%. Ciò significa che la maggior parte delle società indagate ha predisposto il bilancio utilizzando la stessa forma di *disclosure* (struttura e contenuto) per i documenti contabili e i medesimi criteri di valutazione delle poste contabili.

Considerando sia i risultati ottenuti con riferimento al grado di recepimento del D. Lgs. 139/2015 sia quelli relativi al livello di armonizzazione contabile *de facto* raggiunto in Italia emerge che, nonostante l'indice H riveli un'omogeneità di comportamenti da parte delle società indagate, in merito sia alla forma di *disclosure* che ai criteri di valutazione, tale omogeneità è la conseguenza di una mancata adesione alla nuova normativa. L'accettabile livello di armonizzazione contabile *de facto* rilevato in Italia, infatti, si accompagna a uno scarso grado di *compliance* della nuova normativa.

Tali risultati hanno implicazioni sia sul piano normativo che della ricerca. Da un punto di vista normativo, infatti, il mancato adeguamento alla nuova normativa, a distanza di due anni dalla sua emanazione, testimonia una scarsa attenzione alla disciplina sul bilancio da parte delle società non quotate. Tale dato potrebbe essere la conseguenza di una non dettagliata disciplina in merito alle false comunicazioni sociali. Dalla lettura dell'art. 2621 c.c. emerge chiaramente la difficoltà di individuare la presenza di false comunicazioni sociali da parte di soggetti esterni all'azienda. A simile considerazione si aggiunge una scarsa attenzione da parte delle aziende non quotate alla redazione del bilancio, principalmente dovuta alla presenza di pochi *stakeholder* interessati alla lettura

del documento. I principali *stakeholder* delle aziende non quotate italiane sono, infatti, gli istituti di credito che finanziano le stesse. Tuttavia, simili soggetti hanno un potere contrattuale tale da poter privatamente accedere a tutta la documentazione di cui necessitano, senza dover limitarsi alla lettura del bilancio. Sul fronte della ricerca, invece, i risultati devono essere inquadrati alla luce dei precedenti studi che hanno evidenziato come il recepimento di una nuova normativa avvenga gradualmente nel corso degli anni successivi alla sua emanazione. Di conseguenza, al fine di poter effettivamente comprendere il livello di *compliance* al nuovo testo normativo da parte delle aziende non quotate risulta necessario ripetere l'indagine sui bilanci predisposti per gli anni successivi al 2017. Tale ulteriore indagine permetterà di comprendere il tempo necessario affinché un intervento normativo sia recepito dalle società. Sarebbe, inoltre, interessante estendere lo studio sul processo di armonizzazione *de facto* anche agli altri Paesi Europei che hanno recepito la direttiva 34/2013.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Aboody D. e Kasnik R. (2000), “CEO stock option awards and the timing of corporate voluntary disclosures”, in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 29.
- Adamo, S. (1998). Prospettive e limiti del processo di armonizzazione contabile internazionale. *Rivista dei dottori commercialisti*, 49(5), 781-804.
- Aitken, M. J., & Islam, M. A. (1984). Dispelling arguments against international accounting standards. *The International Journal of Accounting Education and Research*, 19(2), 35-46.
- Alexander D. (2015), “Directive 2013/34/EU, Article 6 An Analysis and some Implications. A Research Note”, *Financial Reporting*, 1, 5-22.
- Allegrini M. (2003), *L’informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano.
- Alvino F. (1999), “La qualità della comunicazione economica tra divergenza d’interessi ed asimmetrie informative”, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6.
- Alvino F. (2001), *La comunicazione economico-finanziaria d’impresa sul mercato dei capitali*, Giappichelli, Torino.
- Alvino F., Lepore L., Paolone F., Pisano S. e Pozzoli M. (2016), “The harmonization of the European accounting models after the implementation of the Directive 2013/34/EU: first impressions related to a comparison between the requirements introduced in Germany, Italy, Spain and United Kingdom”, in

- Marchi L., Lombardi R. e Anselmi L. (a cura di), *Il governo aziendale tra tradizione e innovazione*, FrancoAngeli, Milano.
- Amaduzzi A. (1949), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'esercizio dell'impresa*, Cacucci, Bari.
- Amaduzzi A. (1949), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'esercizio dell'impresa*, Cacucci, Bari.
- Amodeo D. (1969), "Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione", in *Scritti in onore di Giordano Dell'Amore*, vol. I, Giuffrè, Milano.
- Amodeo, D. (1966). Gli 'standard generalmente accettati' e la loro influenza sulla pratica e sulla teoria contabile. *VV. AA., Studi di tecnica economica, organizzazione e ragioneria. Scritti in memoria del prof. Gaetano Corsani*, *vv*, 2, 47-68.
- Amodeo, D. (1981). Alcune considerazioni sugli standards contabili generalmente accettati. *VV. AA.*
- Anderson, A., & Gupta, P. P. (2009). A cross-country comparison of corporate governance and firm performance: do financial structure and the legal system matter?. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 5(2), 61-79.
- Archer, S., Delvaille, P., & McLeay, S. (1995). The measurement of harmonisation and the comparability of financial statement items: Within-country and between-country effects. *Accounting and business research*, 25(98), 67-80.

- Ashbaugh H. (2001), “Non U.S. Firms’ Accounting Standard Choices”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 129–153.
- Avallone F. (2003), “La domanda di informazioni economico-finanziarie nei mercati dei capitali: alcune evidenze empiriche”, in Salvioni D.M. (a cura di), *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, Torino.
- Avallone F. (2008), *L’impatto dell’informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino.
- Avi M.S. (1990), *Il bilancio come strumento di informazione verso l’esterno*, Cedam, Padova.
- Avi M.S. (1991), “Il bilancio come strumento di informazione verso l’esterno”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3.
- Azzali S. e Fellegara A.M. (2003), “La domanda di informazioni economico-finanziarie degli investitori istituzionali”, in Salvioni D.M. (a cura di), *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, Torino.
- Bandettini A. (1981), *Responsabilità sociali dell’impresa, bilancio d’esercizio e amministrazione delle imprese. Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- Bandettini A. (2004), *Il bilancio di esercizio*, Cedam, Padova.

- Bartolomeo M., Malaman R., Pavan M. e Sanmarco G. (1995), *Il bilancio ambientale*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- Beretta S. (2007), “Voluntary disclosure: comunicazione volontaria o comunicazione necessaria?”, in Beretta S. (a cura di), *No news bad news. Perché comunicare informazioni economico finanziarie su base volontaria*, Egea, Milano.
- Beretta S. (2007), “Voluntary disclosure: comunicazione volontaria o comunicazione necessaria?”, in Beretta S. (a cura di), *No news bad news. Perché comunicare informazioni economico finanziarie su base volontaria*, Egea, Milano.
- Bertini U. (1990), *Il sistema d’azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino.
- Bozzolan S. (2005), *Trasparenza informativa e mercato finanziario. Modelli e comportamenti di comunicazione volontaria*, McGraw Hill Italia, Milano.
- Brennan N. (1999), “Voluntary disclosure of profit forecasts by target companies in takeover bids”, in *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 26.
- Broglia Guiggi A. (2004), *La funzione del bilancio di esercizio tra evoluzione e tendenziale mutazione*, Giappichelli, Torino.
- Brown P., Preiato J. e Tarca A. (2014), “Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (1-2), 1–52.

- Bruni G. (1987), “Tendenze evolutive della «financial» e della «managerial» accounting nella dottrina contabile americana”, in *Scritti di economia aziendale per Egidio Giannessi*, Pacini, Pisa.
- Bruni G. (2007a), “Le informazioni complementari al bilancio. Quale reporting revolution?”, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 1/2.
- Bruni G. (2007b), “La visione prospettica del pensiero zappiano: le ulteriori tendenze evolutive dell’economia aziendale”, in *Atti del Convegno di Storia della Ragioneria*, Perugia.
- Bruni, G. (1984). I principi contabili generalmente accettati. *L’impresa: economia, controllo, bilancio, gestione straordinaria*, 3.
- Bushee B.J. e Noe C.F. (2000), “Corporate disclosure practices, institutional investors and stock return volatility”, in *Journal of Accounting Research*, vol. 38.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
- Capaldo P. (1975), “Qualche riflessione sull’informazione esterna d’impresa”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2.
- Capaldo P. (1981), “Bilancio d’esercizio e informazione esterna”, in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.

- Capaldo P. (1998), *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano.
- Carey, A. (1990). Harmonization: Europe moves forward. *Accountancy*, 105(1159), 92-93.
- Cassandro P.E. (1978), "Sulla capacità informativa del bilancio annuale delle società", in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 4.
- Cassandro, P. E. (1982). Sui principi contabili generalmente accettati secondo la normativa nord-americana. *Rivista dei dottori commercialisti*, 33(6), 1162-1176.
- Cassandro, P.E. (1984). Sull'armonizzazione internazionale dell'informativa contabile. *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*, (9/10).
- Cattaneo M. (1991), "Il bilancio nell'attuale evoluzione della informazione societaria", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- Catturi G. (1984), *La redazione del bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.
- Catturi G. (1984), *Lezioni di economia aziendale*, Cedam, Padova.
- Cavaliere E. (1981), Aspetti sociali dell'informazione economica d'impresa, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 3.
- Ceccherelli A. (1961), *Economia aziendale e amministrazione delle imprese*, Ed. Universitaria, Firenze.
- Coda V. (1988), *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino.

- Coda V. (1989), “La comunicazione economica nella strategia aziendale”, in AA.VV, *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano.
- Coda V. (1991), *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino.
- Coda V. (1995), *L'orientamento strategico dell'impresa*, UTET, Torino.
- Coda, V. (1983). Trasparenza dei bilanci di esercizio e principi contabili. *Rivista dei dottori commercialisti*, 34(2), 183-197.
- Core J. (2001), “A review of the empirical disclosure literature: a discussion”, in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31.
- Corticelli, R. (1981). *Carattere specifico della valutazione di bilancio e accoglimento generale di principi contabili: considerazioni*. Giuffrè, Milano.
- Corvi E. (1997), *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano.
- Corvi E. (2007), *La comunicazione aziendale. Obiettivi, tecniche e strumenti*, EGEA, Milano.
- Corvi E. e Fiocca R. (1996), *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano.
- Cuijpers R. e Buijink W. (2005), “Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: A study of determinants and consequences”, *European Accounting Review*, 14 (3), 487–524.

- Del Baldo M. (2005), “La comunicazione economico-finanziaria delle piccole imprese internazionalizzate verso le banche”, in Paoloni M., Cesaroni F.M. e Demartini P. (a cura di), *Internazionalizzazione e comunicazione economico-finanziaria delle piccole imprese*, FrancoAngeli, Milano.
- Dezzani F. (1981), “La “neutralità” del bilancio d’esercizio oggetto della certificazione e i principi contabili generalmente accettati”, in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- Di Stefano G. (1990), *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano.
- Di Toro P. e Iannello G. (1996), *La politica di redazione del bilancio di esercizio*, Cedam, Padova.
- Douplik, T. S., & Taylor, M. E. (1985). An empirical investigation of the observance of IAS standards in Western Europe. *Management International Review*, 27-33.
- Eccles R.G. e Mavrinnac S.C. (1995), “Improving the corporate disclosure process”, in *Sloan Management Review*, vol. 4.
- El-Gazzar S., Finn P. e Jacob R. (1999), “An Empirical Investigation of Multinational Firms’ Compliance with International Accounting Standards”, *The International Journal of Accounting*, 34 (34), 239–248.

- Emenyonu, E. N., & Gray, S. J. (1996). International accounting harmonization and the major developed stock market countries: an empirical study. *The International Journal of Accounting*, 31(3), 269-279.
- Evans, T. G., & Taylor, M. E. (1982). Bottom line compliance with the IASC: A comparative analysis. *International Journal of Accounting*, 18(1), 115-128.
- Fellegara A., (1990), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino.
- Ferrero G. (1981), "La formazione del bilancio d'esercizio nella dottrina e nella pratica amministrativa: unicità del bilancio e pluralità di obiettivi, unitarietà del bilancio e analiticità delle connesse valutazioni", in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- Ferrero G. (1987), *Impresa e management*, Giuffrè, Milano.
- Fiocca R. (1994), "Comunicazione integrate", in Fiocca R. (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano.
- Francis J., Philbrick D. e Schipper K. (1994), "Shareholder litigation and corporate disclosure", in *Journal of Accounting Research*, vol. 32.
- Giannessi E. (1960), *Le aziende di produzione originaria*, Volume primo, *Le aziende agricole*, Cursi, Pisa.
- Giusepponi K. (2003), *La comunicazione economico-finanziaria delle grandi imprese*, FrancoAngeli, Milano.

- Goeltz, R. K. (1991). International Accounting Harmonization: The Impossible (and. *Accounting Horizons*, 5(1), 85.
- Grady, P. (1963). Outline for inventory of generally accepted accounting principles for business enterprises. *Journal of Accountancy (pre-1986)*, 116(000005), 52.
- Guggiola G. (2010), “IFRS Adoption In The E.U., Accounting Harmonization And Markets Efficiency: A Review”, *International Business & Economics Research Journal*, 9 (12), 99–112.
- Guthrie J.E. e Parker L.D. (1989), “Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory”, in *Accounting and Business Research*, vol. 9.
- Havermann H. (1980), *Armonizzazione della normativa di bilancio nella CEE*, in CERTA, La IVe la VII Direttiva della CEE in materia di bilancio, Giuffrè, Milano.
- Healy P.M. e Palepu K.G. (2001), “Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature”, in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31.
- Healy P.M., Hutton A. e Palepu K.G. (1999), “Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure”, in *Contemporary Accounting Research*, vol. 16.
- Herrmann, D., & Thomas, W. (1995). Harmonisation of accounting measurement practices in the European Community. *Accounting and Business Research*, 25(100), 253-265.

- Hoarau, C. (1995). International accounting harmonization: American hegemony or mutual recognition with benchmarks?. *European Accounting Review*, 4(2), 217-233.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 3-27.
- La Porta, R., Lopez- de- Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor protection and corporate valuation. *The journal of finance*, 57(3), 1147-1170.
- Lang M. e Lundholm R. (1993), “Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures”, in *Journal of Accounting Research*, vol. 31.
- Lang M. e Lundholm R. (2000), “Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?”, in *Contemporary Accounting Research*, vol. 17, n. 4.
- Lawrence S. (1996), *International accounting.*, Cengage Learning, EMEA.
- Leuz C. e Wysochi P. (2008), “Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research”, disponibile su <http://ssrn.com/abstract=1105398>.
- Marasca S. (1999), *Le valutazioni nel bilancio d’esercizio*, Giappichelli, Torino.
- Marchi L. (1993), *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano.
- Mariniello L.F. (2004), “L’applicazione degli I.F.R.S. e la performance d’impresa”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, vol. 55, fascicolo 3.
- Matacena A. (1980), *Impresa e ambiente*, Clueb, Bologna.

- Matacena A. (1993), *Il bilancio d'esercizio*, Clueb, Bologna.
- Miolo Vitali P. (1978), *Problemi ecologici nella gestione delle aziende*, Giuffrè, Milano.
- Moscono M., (1997), Il bilancio di esercizio in Italia, Francia, Germania e Regno Unito: un'analisi comparativa, in A. VIGANO (a cura di), *Elementi di Ragioneria Internazionale*, Egea, Milano.
- Mueller G.G. (1967), *International Accounting*, Mac Millan, New York.
- Mustata, R. V., & Matis, D. (2010). Systems for material harmonization measurement within the changing global accounting environment: a review. *Journal of Organisational Transformation & Social Change*, 7(1), 47-87.
- Nagar V., Nanda D. e Wysocki P. (2003), "Discretionary disclosure and stock-based incentives", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34.
- Nobes C. (2006), "The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda", *Accounting and Business Research*, 36 (3), 233-245.
- Nobes, C. (1995). International accounting harmonization: A commentary. *European Accounting Review*, 4(2), 249-254.
- Nobes, C. W. (1987). An empirical investigation of the observance of IASC standards in Western Europe: a comment. *Management International Review*, 78-79.
- Nobes, C., Parker, R. B., & Parker, R. H. (2008), *Comparative international accounting*, Pearson Education.

- Nobes, C., Parker, R. (2010), *Comparative International Accounting*, Prentice Hall.
- Noe C. (1999), “Voluntary disclosures and insider transactions”, in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 27.
- Onesti, T. (1995). Fattori ambientali e comportamenti contabili. Analisi comparata dei sistemi contabili di alcuni Paesi industrializzati.
- Onida P. (1951), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione*, quarta edizione emendata, Giuffrè, Milano.
- Onida, P. (1974). Il bilancio D'esercizio nelle imprese e la sua “standardizzazione” e “certificazione”. *Rivista dei dottori commercialisti*, (2), 197-239.
- Paolini A. (2003, a cura di), *Banche e comunicazione economico-finanziaria delle imprese. I risultati di una ricerca empirica*, Giappichelli, Torino.
- Passaponti B. (1990), *Il bilancio dell'azienda elettrica nel quadro dei bilanci a contenuto obbligatorio*, Giuffrè, Milano.
- Poli R. (1978), *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.
- Provasoli A. (1974), *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano.
- Provasoli A. (1989), “Il bilancio nel processo di comunicazione”, in AA.VV, *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano.
- Quagli A. (2001), *Internet e la comunicazione finanziaria*, FrancoAngeli, Milano.

- Quagli A. (2004), *Comunicare il futuro. L'informativa economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate italiane*, FrancoAngeli, Milano.
- Quagli A. (2017), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- Quagli A. (2018), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- Quagli A. e Avallone F. (2001), "Bilanci «in rete»: internet e la comunicazione economico-finanziaria delle società quotate", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1.
- Radebaugh, L. H., Gray, S. J., & Black, E. L. (2006), *International accounting and multinational enterprises*, John Wiley & Sons, USA.
- Radebaugh, L. H., & Gray, S. J. (1997). *International accounting and multinational enterprises*. New York: Wiley.
- Ranalli F. (1994), *Il bilancio d'esercizio: caratteristiche e postulati, vol. I e II*, Aracne, Roma.
- Riva P. (2001), *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, Milano.
- Roberts, C. B., Weetman, P., & Gordon, P. D. (1998). *International Accounting: A Comparative Approach-Lecturer's Guide*.
- Ronen J. (1979), "The dual role of accounting: a financial economic perspective", in Bicksler J.L. (a cura di), *Handbook of financial economics*, North-Holland, Amsterdam.
- Rusconi G. (1987), Il ruolo del bilancio sociale nel contesto dell'economia aziendale, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 171-187.

- Salvioni D. (1992), *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino
- Salvioni D.M. (1992), *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino.
- Salvioni D.M. e Teodori C. (2003, a cura di), *Internet e comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, FrancoAngeli, Milano.
- Samuels, J. M., & Piper, A. G. (1985). *International Accounting: A Survey*. NY: St.
- Savioli G. (1998), *Il bilancio di esercizio, strumento di informazione esterna dell'impresa in funzionamento*, Giappichelli, Torino.
- Skinner D.J. (1994), "Why firms voluntarily disclose bad news", in *Journal of Accounting Research*, vol. 32.
- Skinner D.J. (1997), "Earnings disclosures and stockholder lawsuits", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 23.
- Superti Furga F. (1988), "Passato e presente del bilancio di esercizio. Verso un bilancio intellegibile", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- Tay, J. S. W., & Parker, R. H. (1990). Measuring international standardisation and harmonisation. *Abacus*, 26.
- Tay, J. S., & Parker, R. H. (1990). Measuring international harmonization and standardization. *Abacus*, 26(1), 71-88.
- Teodori C. (2004, a cura di), *I siti web e la comunicazione ai mercati finanziari. Il comportamento delle società*, FrancoAngeli, Milano.

- Terzani S. (1995), *Introduzione al bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.
- Van der Tas, L. G. (1988). Measuring harmonisation of financial reporting practice. *Accounting and business research*, 18(70), 157-169.
- Van der Tas, L. G. (1992). Evidence of EC financial reporting practice harmonization: The case of deferred taxation. *European Accounting Review*, 1(1), 69-104.
- Vermiglio F. (1984), *Il bilancio sociale nel quadro evolutivo del sistema d'impresa*, Grafo editore, Messina.
- Verna G. (2002), "Le nuove frontiere dell'informazione contabile in Europa", *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3.
- Verrecchia R.E. (1983), "Discretionary disclosure", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20.
- Verrecchia R.E. (2001), "Essays on disclosure", in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, n. 1-3.
- Viganò E. (1973), "L'informazione esterna d'impresa", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3.
- Viganò, E. (1996). *L'economia aziendale e la ragioneria: evoluzione, prospettive internazionali: inside Accounting and economia aziendale in an international perspective: a special summary in English added to the Italian text*. Cedam.
- Weißberger B., Stahl A. e Vorstius S. (2004), "Changing from German GAAP to IFRS or US GAAP: A Survey of German Companies", *Accounting in Europe*, 1 (1), 169–189.

- Wilkinson T.L. (1966), *Can Accounting Be An International Language?*, in *Readings in Accounting Theory*, Garner-Berg, Boston, Houghton Mifflin Company.
- Zambon, S. (1996). *Profili di ragioneria internazionale e comparata (Un approccio per aree tematiche)*. Cedam.
- Zappa G. (1929), *Bilanci di imprese commerciali. Note e commenti*, Cedam, Padova.
- Zappa G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, voll. I-II, Giuffrè, Milano.
- Zavani M. (2000), *Il valore della comunicazione aziendale. Rilevanza e caratteri dell'informativa sociale e ambientale*, Giappichelli, Torino.