

L'incertezza informativa nelle comunicazioni sociali: prospettive e tendenze in atto

Sommario – 1. Introduzione – 2. I complessi rapporti fra mercato e contabilità – 3. Gli “incerti” obiettivi del bilancio d’esercizio – 4. I principi contabili internazionali nell’attuale quadro di incertezza – 5. Un’ipotesi di compromesso fra criteri di valutazione prospettici e retrospettivi a supporto dei principi internazionali – 6. Le attuali tendenze e le evoluzioni in atto nei principi contabili internazionali – 7. Una proposta di applicazione del comprehensive income ai principi contabili internazionali – 8. Conclusioni

Abstract

L’alterazione volontaria dei dati di bilancio è ormai da decenni fonte di preoccupazione per gli studiosi di economia aziendale, specie a livello internazionale. In un quadro di forte incertezza, il Legislatore (con particolare riferimento agli “*standard setter*” dello IASB e del FASB) sono chiamati a dare una vigorosa contromisura normativa a questa problematica, nell’intento di rendere più trasparenti le informazioni di bilancio e dare così maggiore sicurezza agli stakeholder. Tuttavia, la direzione intrapresa dagli “*standard setter*” internazionali e statunitensi sembra per ora divergente da queste finalità.

Partendo da queste considerazioni, nonché da un presupposto di inevitabile “convivenza” con i principi contabili internazionali e statunitensi, l’Autore analizza le attuali tendenze dei principi contabili e le evoluzioni in atto nella normativa contabile internazionale, terminando con una proposta che, valorizzando i pregi dei principi contabili, tenta di fornire una migliore tutela agli stakeholder.

Tale proposta rappresenta dunque uno spunto ad ulteriori ricerche, nell’ambito del principio di “segregazione” fra voci di bilancio a valutazione retrospettiva e prospettiva, al fine di classificare le poste contabili in ordine di “soggettività” (o discrezionalità) valutativa.

1 - Introduzione

Sul finire del secolo scorso, la normativa europea sul bilancio d’esercizio era destinata ad una progressiva armonizzazione, secondo il percorso tracciato dalla Quarta Direttiva Cee, nella prospettiva già delineata nel lontano 1978.

Il processo di armonizzazione non era ancora del tutto completato e molte erano le perplessità espresse in proposito ⁽¹⁾: infatti, in ciascuno Stato perduravano ancora molte distorsioni rappresentative e molte difficoltà di approccio delle nuove norme con le tradizioni contabili preesistenti; tuttavia, il percorso da seguire per un efficace progresso contabile era ormai ampiamente tracciato.

Questo processo è stato improvvisamente mutato da una serie di importanti cambiamenti (a partire dalle imprevedibili ed improvvise bancarotte statunitensi ed europee del 2001, fino alla standardizzazione in applicazione dei principi contabili e internazionali IAS/IFRS, per le imprese assoggettate) che avrebbero riaperto ex novo il dibattito sull’utilità e affidabilità degli strumenti di comunicazione contabile d’impresa e rimesso in

¹ Si cita fra tutti: RUSCONI, a cura di (1999) .

discussione il ruolo del bilancio come strumento neutrale di rappresentazione delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali dell'azienda.

Dopo tanti anni di studi nel campo della ragioneria internazionale, ci si trova quindi di nuovo a rivedere i parametri di tutela degli stakeholder (2), i quali devono necessariamente poter contare sull'affidabilità delle comunicazioni contabili delle imprese.

Nel presente lavoro si analizzano le cause di debolezza dei nuovi principi di fronte ad eventuali atteggiamenti fraudolenti da parte di talune imprese, definendo indi una proposta che consenta di adeguare parzialmente il vigente corpus di principi contabili internazionali alle necessità di tutela degli stakeholder contro le alterazioni fraudolente delle informazioni di bilancio, alla luce dell'esperienza statunitense e delle innovazioni nella teoria contabile.

2 – I complessi rapporti fra mercato e comunicazioni sociali

La disciplina sulle comunicazioni d'impresa ha avuto una notevole evoluzione negli ultimi anni, dal recepimento della IV direttiva Cee alla riforma sul diritto societario, fino all'introduzione (in particolari condizioni) dei principi contabili internazionali.

Questa trasformazione ha reso molto complesso lo scenario in cui le imprese assoggettate devono operare, specie nei casi in cui le nuove complesse normative devono interfacciarsi con uno scenario di mercato altrettanto complesso (3).

Per quanto riguarda i mercati, si riscontra soprattutto una condizione di squilibrio, dovuta soprattutto alle disparità socioeconomiche tra le varie porzioni del globo, *"in relazione alla discriminante del fattore lavoro, il cui apporto, evidentemente, resta cospicuo nelle industrie più tradizionali che ancora mantengono una spiccata caratterizzazione manifatturiera"* (4).

La competizione fra le imprese - accentuata anche da una impari e insostenibile concorrenza da parte di alcuni paesi emergenti - è divenuta davvero schiacciante (5): in alcune situazioni-limite, ciò potrebbe costringere alcuni operatori del mercato a commettere atti illeciti non solo per arricchirsi ingiustificatamente ma, più semplicemente, per far sopravvivere la propria impresa (6) all'interno di un mercato i cui equilibri appaiono a volte alterati e iniqui.

Ciò non basta: ad una pesante competizione fra le imprese operanti nei mercati, bisogna aggiungere un'altrettanto grave competizione fra le società di auditing, il cui culmine è

² DEMARTINI P., capitolo IV (1999); RUSCONI G. (2007); FREEMAN R. E., REED D. L. (1983); FREEMAN R. E. (1984).

³ Cfr. BRUNI (2007); CAVALIERI (2006).

⁴ BRUNI (2007).

⁵ CAVALIERI E. (2006), pagine 1 – 7.

⁶ Ovviamente, la smodata competizione attualmente in essere può aiutare a comprendere le motivazioni che conducono taluni operatori all'alterazione dei dati di bilancio, nell'ottica della mera sopravvivenza dell'impresa, ma non giustifica mai tale comportamento dal punto di vista etico.

Questo argomento merita approfondita riflessione riguardo alla capacità del Legislatore di tutelare le imprese operanti in determinati contesti: tuttavia ciò non costituisce oggetto del presente lavoro, per cui si rinvia alle specifiche pubblicazioni in tema di etica d'impresa.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

stato raggiunto prima che accadessero i grandi scandali finanziari, fra cui la bancarotta Enron. Competizione ancor più pericolosa, poiché coinvolge soggetti investiti di un ruolo di valenza sociale e che, al contrario, dovrebbero obbligatoriamente porre al primo posto la propria indipendenza e trasparenza di giudizio (7).

Da ultimo, bisogna considerare l'impetosa pressione delle borse sull'operato dei manager, costretti a ottenere risultati di bilancio sempre più brillanti e, nel contempo, profondamente penalizzati in caso di mancato conseguimento degli obiettivi prefissati: come ben focalizzato da Zeff (8), si comprende dunque la propensione di questi soggetti a "migliorare" fraudolentemente la rappresentazione dei dati contabili, così da evitare a proprio carico le pesanti penalità inflitte dai mercati.

In un così complesso scenario, talune imprese potrebbero abusare anche – seppure non solo – delle comunicazioni contabili, sia per commettere illeciti, sia per mascherare sottostanti atti di gestione illeciti, sia nell'infelice tentativo di prolungare la propria esistenza in un mercato tanto avverso, sia nel perverso intento di premiare i manager (o evitare loro una ponderosa punizione) per obiettivi aziendali in realtà non raggiunti.

Ovviamente, questo comportamento illegittimo "per necessità" si aggiunge agli altri illeciti, comunemente commessi per trarre vantaggi in violazione della Legge (9).

L'alterazione intenzionale dei dati contabili può dunque essere dovuta sia a volontà di ingiusto arricchimento sia a necessità di sopravvivenza dei manager, degli imprenditori e/o delle imprese: ad ogni modo, qualunque sia la motivazione, il Legislatore è chiamato ad intervenire con rigorose risposte tecnico – contabili, così da tutelare per quanto possibile coloro che agiscono nel mercato (ed i mercati stessi) da turbamenti dovuti ad inopportune comunicazioni contabili.

Il fenomeno dell'alterazione intenzionale dei dati di bilancio è divenuto noto a partire dagli anni '60 (10) in ambito internazionale nell'ambito della teoria dell'"earnings management".

L'"earnings management" è stato definito (11) come "management dell'informazione", inteso come un intervento intenzionale nel processo di financial reporting, rivolto agli utilizzatori esterni all'impresa, con l'intento di ottenere un qualsivoglia interesse personale.

Non è possibile definire qui il vasto perimetro degli studi scientifici riguardanti l'"earnings management" (12), ma si può trarre un'importante conclusione: la

⁷ ZEFF (2003), pagina 280.

⁸ ZEFF (2003), pagina 279.

⁹ Si veda ad esempio il caso Enron, ove i reati contabili e finanziari non sono stati commessi per necessità di sopravvivenza ma per semplice arricchimento personale dei soggetti coinvolti.

¹⁰ BALL, R., BROWN, P. (1968); BEAVER, W., "The information..." (1968).

¹¹ SCHIPPER K. (1989), pagina 92.

¹² Si rinvia pertanto alle più importanti teorie formulate da Bartov E. (1993); Bartov E., Givolyb D, Hayn C. (2002); Besancenot D. e Vranceanu R. (2007); Brickley J. A., Bhagat S., Lease R. C. (1985); Burgstahler D. e Dichev I. (1997); Bushee B. (1998); Bushman R. M., Piotroski J., Smith A. (2004); DeFond M. L. (2002) Degeorge F., Patel J., Zeckhauser R. (1999); Hanlon M., Rajgopal S., Shevlin T. (2003); Healy P. M., Wahlen J. M. (1999); Jensen M., Meckling W. (1976); Leuz C., Nandab D., Wysockic P. D. (2003); Matsumoto D. A. (2002); Schipper K. (1989); Shleifer (2004).

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

manipolazione dei dati di bilancio è un fenomeno sociale di rilevanza drammatica e necessita di una risoluta risposta da parte del Legislatore e degli standard setter.

Gli effetti del comportamento fraudolento sulle comunicazioni contabili possono prodursi in due direzioni:

- *utilizzo dei dati contabili contraffatti per mascherare le sottostanti attività illegali svolte nel contesto della gestione*: si pensi ad esempio al caso in cui dati contabili “certi” vengano alterati per occultare una distrazione di fondi da parte degli amministratori o dei soci;

- *utilizzo della contabilità in modo "attivo", rendendola essa stessa strumento dell'illecito*: si rifletta ad esempio su quei casi di politica di bilancio in cui i dati contabili sono alterati per conseguire un'indebita riduzione di imposte o un'irregolare riduzione di dividendi (ad esempio, al fine di penalizzare la minoranza degli azionisti) o, al contrario, per migliorare la rappresentazione (al fine di indurre in errore eventuali finanziatori o nuovi soci, presentando una situazione societaria migliore rispetto a quella reale).

Nell'azione di contrasto alle alterazioni di bilancio, bisogna tenere conto che il comportamento umano è l'unico fattore imprevedibile, in quanto il miglioramento della moralità di ciascun individuo dipende dall'intima sfera personale ⁽¹³⁾.

Dinanzi a questa situazione, il legislatore è chiamato ad intervenire sul corpus della normativa contabile con due fini:

- *regolamentazione*, che deve essere sufficientemente dettagliata e nel contempo sufficientemente generale, in modo da adattarsi a qualsiasi circostanza e scoraggiare ogni tentativo di alterazione volontaria;

- *sanzione* che, sulla base di una regolamentazione chiara e inequivocabile, possa punire i soggetti che non si adeguano a quanto disposto dalla legge.

Purtroppo, così non è avvenuto nell'ultimo decennio, infatti:

- *il processo di armonizzazione* in corso nell'unione europea, conseguente al recepimento della IV Direttiva CEE da parte degli Stati membri, è stato interrotto dall'introduzione negli ordinamenti interni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, che hanno introdotto una serie di regole difficili da impiantare nella cultura giuridico – contabile dei paesi di civil law;

- *la disciplina contabile* cui le imprese devono sottostare è diventata sempre più articolata, come si vedrà nel proseguo del presente lavoro, rendendo sempre più complesso capire se un qualsiasi atto posto in essere dall'organo amministrativo in ambito contabile sia o meno legalmente ammissibile; nel contempo, il dubbio applicativo della norma ha reso arrischiata, dal punto di vista sanzionatorio, ogni azione di natura contabile: infatti, difficilmente si può individuare il corretto comportamento da tenere in ciascuna specifica fattispecie.

Il problema sta dunque su ben tre opposti fronti:

- le diverse aree di competizione prima analizzate ed il contesto attuale di crisi “costringono” alcuni soggetti economici a scelte azzardate per ridurre i costi di produzione, facendone ricadere gli effetti anche e soprattutto sull'affidabilità delle comunicazioni contabili; sono così coinvolti, loro malgrado, anche quei soggetti costretti

¹³ Non si può nel presente contesto entrare nel merito delle tematiche di *business ethics*, alle cui pubblicazioni si rimanda.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

ad adeguare (in negativo) il proprio comportamento all'attuale scenario di diffusa illegalità, essenzialmente al fine di non essere estromessi dal mercato ⁽¹⁴⁾;

- a prescindere dalle gravose condizioni di mercato, esistono comunque soggetti che sono portati ad operare nell'illegalità e trovano nell'alterazione dei dati contabili sia il motore sia lo schermo a difesa dei loro illeciti;

- le regole contabili – ben lontane dalla corretta via delineata in decenni di approfonditi studi aziendalistici – appaiono sempre più fragili, astratte ed inadeguate a definire il corretto comportamento, nonché a sanzionarne la mancata applicazione: ci si disperde così in prescrizioni sempre più particolareggiate e capziose, non in grado di tutelare gli stakeholder che sono invece interessati alla neutralità e veridicità delle informazioni contenute nel bilancio d'esercizio.

La disciplina contabile necessiterebbe dunque di un corpo di norme di regolamento ed un corpo di norme sanzionatorie; in presenza di ciò il mercato potrebbe forse essere riportato in condizioni di equilibrio, *“ma, tali comportamenti virtuosi, etici e responsabili, non sembrano compatibili con il modello di capitalismo che ha preso corpo nell'attuale fase di transizione dell'economia”* ⁽¹⁵⁾.

In altri termini, la ricerca sfrenata di competitività a qualsiasi condizione potrebbe condurre ad un progressivo degrado del mercato, con conseguente riduzione oltre limite del costo dei fattori produttivi, fra i quali in senso lato è da annoverare anche la qualità informativa delle comunicazioni sociali: da ciò potrebbe derivare un'erosione indotta nella qualità e nella capacità informativa del bilancio d'esercizio.

Si pone ora una questione ulteriore: è il mercato in cui operano le imprese (o le imprese stesse) a dovere innanzitutto migliorare la propria etica o, al contrario, è la normativa di bilancio a dover divenire più stringente, così da permettere una migliore informazione contabile e, di conseguenza, impedire ogni deviazione dalle corrette norme di comportamento?

Probabilmente per talune imprese, ormai incapaci di reggere alla competizione di mercato, il falso in bilancio potrebbe diventare uno dei possibili metodi per il contenimento dei costi (ad esempio: evasione fiscale) o per l'ottenimento di ulteriori finanziamenti o sottoscrizioni di capitale (dissimulando, al contrario, il proprio stato di effettivo dissesto) ed è quindi uno (scorretto) strumento di sopravvivenza.

In taluni casi dunque, il falso in bilancio potrebbe essere un mero accanimento terapeutico per salvare una tipologia di impresa ormai incapace di adattarsi al mercato, nell'illusorio tentativo di prolungare la propria sopravvivenza al di fuori della legalità: un tentativo

¹⁴ MARINIELLO (2006), pagine 498 – 506.

Nel lavoro in esame si evidenziano diverse cause generatrici di situazioni di crisi:

A) Cause esterne:

- accentuazione della concorrenza;
- ingresso di nuovi competitor
- choc di variazioni di prezzi sui mercati delle materie prime delle fonti energetiche;
- modifiche della domanda;
- variazioni degli assetti distributivi
- variazioni repentine dei tassi di cambio

¹⁵ CAVALIERI (2006), pagina 6.

spesso inutile e destinato ad avere conseguenze tanto più devastanti quanto più dura lo stato di simulazione contabile ⁽¹⁶⁾.

La disciplina di bilancio sembra non sapere fronteggiare questo stato di fatto, troppo complessa e tortuosa, smarrita fra processi di armonizzazione “interrotti” e principi internazionali contrassegnati da una cultura common law tanto diversa da quella continentale.

Per ultimo, preoccupa un sistema di revisione e controllo sopraffatto dalla complessità normativa stessa, ove il revisore svolge la propria verifica in modo inevitabilmente precario ed incerto, stanti i limiti insiti nell'attività condotta; infatti, valgono le seguenti constatazioni:

- la revisione non dà “*l'assoluta certezza che un bilancio sia esente da errori significativi*”, ma può fornire, al limite, una ragionevole certezza circa la correttezza dei dati palesati nel bilancio ⁽¹⁷⁾;
- è più difficile identificare un errore derivante da frode rispetto ad un errore non intenzionale: infatti, il primo origina da un premeditato piano per mascherare l'illecito, mentre il secondo è commesso senza l'accortezza e la malizia finalizzate ad occultarlo;
- la revisione appare tanto più ardua quando si è in vigenza di una norma di bilancio di difficile interpretazione, soggetta a notevoli punti di discrezionalità dell'organo amministrativo, del revisore, dell'autorità giudiziaria, degli stakeholder, dei redattori di bilancio o di soggetti interessati ad occultare la veridicità della comunicazioni sociali.

Su quest'ultimo punto si condurrà una più approfondita analisi nel prosieguo del presente lavoro.

3 – Gli “incerti” obiettivi del bilancio d'esercizio

Secondo la tradizione contabile italiana, obiettivo primario del bilancio è la determinazione del reddito dell'esercizio (e, quindi, del connesso capitale di funzionamento), fondata sul concetto di competenza economica temperato dal principio di prudenza: al termine di un determinato periodo, il reddito risulta quindi formato esclusivamente da quei ricavi e da quei costi che si riferiscono a cicli di produzione ormai conclusi, per cui si dice a tal proposito che i ricavi devono essere “realizzati” ed i connessi costi devono essere “sostenuti”.

Ciò anche al fine di determinare un ammontare di reddito distribuibile che sia compatibile con la continuità dell'impresa e non ne intacchi la solidità patrimoniale ⁽¹⁸⁾, consentendo così una costante verifica del rispetto dei requisiti degli equilibri economico, finanziario e patrimoniale.

¹⁶ MARINIELLO (2006), pagina 503: “*Quando rilevazioni sistematiche e bilanci pregressi hanno accolto operazioni fraudolente e manovre poco ortodosse con l'effetto di mostrare redditività e solvibilità fittizie per lunghi periodi, l'insolvenza si manifesta di colpo nei bilanci, quando la crisi ha già assunto rilievo tale che non può essere ignorata o sottaciuta dal management (caso Enron , Parmalat, Worldcom, ecc., solo per dire dei più clamorosi). Ma è anche il caso di molte delle patologie affrontate tutti i giorni dalle sezioni fallimentari dei tribunali italiani.*”

¹⁷ PETRONI, PROVARONI (2006), pagine 679 – 686.

¹⁸ CERIANI G. (2007).

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

Il principio di competenza economica rappresenta il cardine per una corretta redazione del bilancio d'esercizio ma, nel contempo, è uno dei possibili veicoli per l'alterazione dei dati informativi di bilancio: se per assurdo questo (indispensabile) principio non esistesse, non sarebbero necessarie le valutazioni discrezionali da parte degli amministratori in fase di assestamento, poiché ogni movimento in entrata e in uscita dal sistema-impresa sarebbe iscritto in bilancio solo sulla base dei flussi di cassa già compiutisi.

Le valutazioni in fase di assestamento sono dunque da una parte indispensabili per una corretta determinazione del reddito d'esercizio, mentre dall'altra rappresentano soltanto la frazione di un atto nel suo divenire, frazione che non può fare a meno di una stima discrezionale all'interno di un ben più lungo periodo, che è l'intera vita dell'impresa.

Proprio perché espresse sulla base di alcune congetture, in una frazione temporale dell'esistenza dell'impresa, le valutazioni non descrivono una verità oggettiva, ma soltanto una fascia di valori *ragionevoli* (determinati dalla discrezionalità tecnica dell'amministratore), che devono essere conformi ad alcuni criteri legali di valutazione⁽¹⁹⁾: se questa conformità non esiste, il bilancio non può dirsi veritiero.

Spesso però le valutazioni non conducono a risultati univoci, in quanto derivanti da un processo di apprezzamento e di valutazione soggettivi: in ogni caso possono però essere accettati in quanto soddisfino nella loro discrezionalità le norme legali; si ricordi per esempio il calcolo dei valori di magazzino che, a seconda dei criteri usati in fase di valutazione, può condurre a valori differenti, ma pur sempre legalmente ammessi, in quanto conformi ai principi contabili⁽²⁰⁾.

Questo problema non inficia seriamente la capacità esplicativa del bilancio d'esercizio: è sufficiente infatti che i suoi lettori conoscano i limiti di confidenza applicati nelle valutazioni e ne tengano conto ai fini delle proprie risoluzioni.

Eccettuata questa tolleranza negli importi derivanti da valutazione, non vi è spazio per ulteriori politiche discrezionali: il bilancio d'esercizio è e non può essere che "*unico*" nei confronti di tutti gli stakeholder, non potendosi configurare differenti figure di bilancio a seconda dei diversi destinatari.

Se ciò non fosse, l'azienda trasmetterebbe al proprio esterno una serie di differenti immagini simultaneamente riferite ad un'unica realtà⁽²¹⁾.

Dal bilancio d'esercizio devono quindi derivare dati economici, patrimoniali e finanziari univoci, non alterati a seconda dei diversi stakeholder cui si riferiscono⁽²²⁾: il bilancio "*unico*" è a disposizione di tutti gli stakeholder, i quali trarranno le proprie considerazioni dai dati messi a disposizione in comune fra loro.

Il bilancio è unico in quanto l'informazione fornita deve essere univoca e non può variare a seconda del soggetto fruitore cui è destinata; tuttavia, ciò non implica che non possano

¹⁹ Si tratta della cosiddetta "*verità convenzionale*", intesa come la "... *rappresentazione di un ammontare di reddito e di capitale che si può ritenere corretto non in relazione ad un giudizio circa l'effettiva situazione aziendale, ma in relazione al rispetto delle regole convenzionalmente adottate per la costruzione del modello.*", SAVIOLI (1998), pagg. 82 e seguenti.

²⁰ CAPODAGLIO (2002), pagine 259 - 268.

²¹ Questa asserzione che, al momento, appare pacifica non è sempre stata appoggiata in passato. Fra le opere che affermano la possibilità di bilanci differenti a seconda dei diversi destinatari, si citano ONIDA (1951); DE DOMINICIS (1969), pag. 43.

²² SAVIOLI G. (1998), pagg. 91 e segg.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

essere messe a disposizione ulteriori informazioni integrative, destinate ad una specifica categoria di stakeholder.

Tali informazioni aggiuntive sono dunque specifiche, integrative ma assolutamente coerenti con i dati dell'unico bilancio d'esercizio, redatto ad informazione di tutti gli stakeholder.

La discrezionalità concessa ai redattori di bilancio non è elemento di preoccupazione finché essi non ne vogliano abusare: è invece inquietante la possibilità che i redattori di bilancio approfittino della complessità e discrezionalità valutativa dei principi contabili internazionali per eccedere oltre i limiti fissati dall'effettiva volontà del Legislatore.

Ciò detto, per poter proseguire la presente indagine è necessario riflettere brevemente su quali siano gli obiettivi del bilancio d'esercizio, in correlazione con le esigenze degli stakeholder.

Per i principi contabili internazionali ⁽²³⁾, il bilancio deve consentire ai soggetti interessati di trarre le informazioni utili per apprezzare la rischiosità dell'investimento, la convenienza dell'acquisto, della detenzione o della vendita di una quota di capitale, anche in confronto alle altre alternative di investimento.

La redditività interessa invece più che altro i dipendenti e i sindacati, che devono contare sulla remunerazione e sulla solidità reddituale dell'azienda.

I finanziatori sono invece interessati più che altro all'aspetto finanziario, così da valutare la capacità dell'azienda di onorare i propri debiti, mentre i fornitori sono interessati alla solvibilità a breve termine.

Comprendendo la difficoltà di fornire a tutti gli stakeholder informazioni esaustive mediante i soli dati contenuti nel bilancio d'esercizio, gli standard setters hanno ritenuto di dover privilegiare gli investitori, in quanto fornitori di capitale di rischio, considerando le informazioni ad essi fornite sufficienti come base per tutti gli stakeholder ⁽²⁴⁾.

Ciò appare in netto contrasto con la dottrina nazionale sul bilancio d'esercizio, che esige invece una raffigurazione "*neutrale, inclusiva, coerente e rappresentativa dell'intera attività aziendale*", mettendo però in primo piano il sistema economico e il mutuo riconoscimento fra gli stakeholder, considerando così gli azionisti solo parte dei soggetti interessati al sistema azienda ⁽²⁵⁾.

Vi è quindi da evidenziare innanzitutto un contrasto fra gli obiettivi "ideali", espressi dalla dottrina italiana (e, in genere, europea – continentale), e quelli definiti dai principi internazionali.

Tale contrasto verte sugli elementi principali alla base dell'informazione contabile: l'unitarietà nelle definizioni dei destinatari principali dei principi contabili e le modalità di interpretazione ed applicazione del principio di prudenza e di competenza economica.

Tutto ciò fa intuire – prima di qualsiasi speculazione teorica – che non esiste una chiara intesa circa le funzioni di bilancio; esistono infatti due contrapposti fronti:

- la dottrina contabile italiana ed europea – continentale vedono il bilancio come strumento di valutazione dell'equilibrio reddituale e, di conseguenza, della stabilità finanziaria e patrimoniale, nell'interesse della collettività degli stakeholder; la base di dati

²³ DI PIETRA (2002), pagg. 189 – 191.

²⁴ DI PIETRA (2002), pagg. 191 – 192.

²⁵ RUSCONI G.(2007), pag. 294.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

su cui si effettuano le valutazioni contabili viene dal passato, perché l'impresa deve combinare i fattori della produzione già consumati per produrre il reddito di ciascun esercizio, dividendoli da quelli ancora a disposizione per il futuro (da capitalizzare nell'attivo patrimoniale in base al costo di acquisto);

- i principi internazionali vedono il bilancio come uno strumento di valutazione patrimoniale, quasi esclusivamente orientato verso gli investitori ⁽²⁶⁾; in quest'ottica il bilancio è più influenzato dalle regole di valutazione del capitale economico (e non di funzionamento) e assume più ad un ruolo di stima patrimoniale/finanziaria (cash flow) che non di valutazione di performance reddituale; in quest'ottica, gli stakeholder diversi dagli investitori devono trarre le informazioni richieste dai dati messi a disposizione degli stakeholder principali, eventualmente arricchiti da documenti integrativi; la base dati su cui si effettuano le valutazioni contabili è determinata da proiezioni future, perché l'azienda è apprezzata dagli investitori in base al patrimonio nonché alla capacità di produrre valore (cioè ancora patrimonio) negli esercizi futuri. Gli investitori desiderano infatti remunerare il proprio investimento quanto più velocemente possibile e privilegiano di conseguenza le informazioni contabili riguardanti le proiezioni sugli esercizi successivi, dove di fatto la remunerazione avrà luogo.

La visione prospettica dei principi contabili internazionali appare però molto più esposta all'abuso di discrezionalità valutativa da parte del redattore di bilancio eventualmente intenzionato a manipolare i risultati d'esercizio.

Infatti, se si consente di anticipare discrezionalmente risultati reddituali non ancora maturati, è possibile che taluni abusino di questa opportunità colmando, almeno virtualmente nel bilancio d'esercizio, le perdite generate dalla situazione di stress competitivo di cui si è detto.

Abusando delle disposizioni normative, le imprese con dati reddituali negativi potrebbero dunque risolvere i loro problemi in modo virtuale e temporaneo, "*anticipando*" il reddito sperato da un esercizio all'altro, suppiando alle carenze attuali con promesse venture non ancora realizzate ⁽²⁷⁾.

Tale comportamento è in totale contrapposizione con il principio di prudenza che, al contrario, impone di "posticipare" i redditi positivi agli esercizi futuri – fino a quando il loro ammontare non risulti effettivamente realizzato – e, nel contempo, "anticipare" i costi anche soltanto temuti nell'esercizio in cui appare ragionevole attendersi il sostenimento.

Si è quindi giunti ad una prima conclusione: se il difficile contesto in cui le imprese devono attualmente confrontarsi pare stimolare (almeno per esasperazione) le politiche di bilancio, dall'altra parte i principi contabili internazionali, per la loro stessa impostazione prospettica, appaiono più vulnerabili a questi comportamenti illeciti.

²⁶ Tale orientamento da parte degli standard setter è – a piena ragione – pesantemente contestato in CERIANI G. (2007), pagg. 593 – 601.

In particolare, cfr. pag. 599 dove si espongono le motivazioni a difesa dei paritetici interessi degli stakeholder diversi dagli investitori, che devono essere tutelati applicando soprattutto il principio di prudenza.

²⁷ Si faccia per esempio riferimento a quanto analizzato a proposito del fallimento Enron in MONTANI (2004).

Occorre adesso analizzare più approfonditamente i principi internazionali, al fine di proporre eventuali correttivi che contribuiscano a renderli più saldi nel contrasto alle politiche di bilancio.

4 – I principi contabili internazionali nell'attuale quadro di incertezza

In un così complesso scenario, ci si sarebbe attesi dal Legislatore una netta presa di posizione volta ad incrementare e migliorare l'azione di armonizzazione già intrapresa con l'adozione della IV Direttiva CEE, nonché a definire un set *minimo* di norme contabili, sufficienti all'espressione di un bilancio chiaro, veritiero e corretto.

Si è invece visto nel paragrafo precedente che la risposta del Legislatore, con l'adozione dei principi contabili internazionali, è stata piuttosto confusa, caratterizzata da un set di norme troppo articolate, soggette ad interventi discrezionali e favorevoli all'attualizzazione di risultati congetturati.

L'introduzione dei principi contabili internazionali negli ordinamenti interni dei Paesi europei ha dunque operato un ulteriore turbamento su due fronti:

a) ha interrotto definitivamente il processo di armonizzazione iniziato con la IV Direttiva CEE (ovviamente, solo per le società soggette ai nuovi principi contabili), a vantaggio di una più ampia standardizzazione imposta agli Stati membri, nella speranza di poter così fronteggiare le esigenze connesse con la globalizzazione dell'economia, tentando nel contempo (cosa che appare di difficile realizzazione) di rispettare comunque le caratteristiche del contesto economico in cui le imprese operano ⁽²⁸⁾;

b) ha stravolto la visione del ruolo fondamentale del bilancio d'esercizio – basata principalmente sull'ottica zappiana di valutazione del reddito, connesso al cosiddetto "capitale di funzionamento" ⁽²⁹⁾ – per introdurre un nuovo modello di bilancio, basato sulla valutazione del patrimonio, quasi a voler tornare alla cultura patrimoniale teorizzata dal Besta ⁽³⁰⁾.

²⁸ Rilevante, a tal proposito, quanto riportato di seguito, tratto da DI PIETRA (2005), pag. 344: "*Tra le opposte tendenze della globalizzazione e del localismo potremmo, in definitiva, auspicare l'affermazione di un'ipotesi intermedia in grado di coniugarle entrambe. In tal senso, in sociologia è stato coniato il termine "glocale" con il quale si intende descrivere la funzione ed il temperamento della prospettiva globale con quella locale. Nello scenario contabile e nel suo sviluppo di lungo termine riteniamo possibile ed augurabile l'affermazione di una soluzione globale per alcune aziende che preveda il rispetto di norme contabili coerenti allo scenario in cui operano ed intendono agire e che, nel contempo, renda possibile ad altre la redazione dei bilanci sulla base di regole coerenti con le caratteristiche del contesto economico - aziendale in cui sviluppano la loro attività. Nella prospettiva globale potrebbero essere preservate le diversità contabili presenti in ciascun contesto nazionale, mentre saranno orientate alle esigenze delle borse valori mondiali le modalità di redazione dei bilanci consolidati e di esercizio delle aziende effettivamente e potenzialmente coinvolte.*"

²⁹ Fra le numerose opere che trattano del pensiero dello Zappa, si cita CERIANI, FRAZZA (2007), pagine 141 e seguenti.

Vi è soprattutto da sottolineare che per lo Zappa, in economia aziendale vi sono diverse definizioni di capitale (ciascuna delle quali è utile per scopi particolari), ma una sola figura fondamentale: il reddito, che rappresenta "... l'Alfa e l'omega della scienza economica...".

È il reddito quindi il misuratore della performance della gestione, mentre il capitale rappresenta soltanto il valore da esso derivante.

³⁰ BRUNI (2007), pagine 1 - 15.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

Questa mutazione concettuale ha ibridato i valori reddituali e patrimoniali di bilancio, combinando forzatamente nello stesso documento nozioni assolutamente disomogenee: si pensi ai concetti di "fair value" e "impairment test" (la cui applicazione è perfino talvolta opzionale!), che confondono i redditi realizzati con quelli derivanti da valutazione (o rivalutazione) degli elementi patrimoniali, assumendo tra l'altro che gli elementi siano analizzati in un mercato pienamente flessibile.

Questi valori, chiaramente dipendenti da previsioni e giudizi su eventi non ancora accaduti, devono forzatamente convivere con il principio di costo storico, che guarda invece ad oneri sostenuti nel passato, nell'ottica di un apprezzamento prudenziale.

Il radicale cambiamento apportato dai principi contabili internazionali ha mutato la visione da storica a prospettica⁽³¹⁾, spostando l'attenzione sulla valutazione dell'impresa in base ai flussi finanziari futuri attesi e non sulla capacità reddituale della stessa, data dalla combinazione dei fattori economici della produzione (dati, questi, derivanti invece dal passato)⁽³²⁾.

In senso lato, sembra quasi che la disciplina internazionale non sia troppo interessata a distinguere fra i contenuti del bilancio cosiddetto "ordinario", basato sul principio di continuità aziendale⁽³³⁾ e quelli del bilancio "straordinario" connesso alla valutazione del capitale economico⁽³⁴⁾, il cui fine non sta nella determinazione del reddito prodotto dalla gestione, bensì nella valutazione dell'azienda stessa.

Questa visione è in netto contrasto con gran parte della tradizione contabile europea continentale e, soprattutto, italiana: pare quasi che la "... secolare prestigiosa tradizione di studi di Ragioneria e Economia aziendale..." sia stata completamente ignorata nel processo di applicazione "dall'esterno" dei nuovi principi contabili, impedendo agli Stati europei di "... sottrarsi al destino di dover fissare per i bilanci delle (...) imprese delle regole generalmente <<grezze>> perché derivanti dalla prassi, prive in gran parte di riferimenti alla dottrina, inadatte a rappresentare la realtà di molte imprese europee e che, per di più, hanno generato tanti disastri..."⁽³⁵⁾.

Si aggiunga poi che i benefici apportati dalle più copiose informazioni (connesse ad esempio al fair value) non paiono compensare i danni in termini di possibili alterazioni intenzionali ai dati di bilancio: infatti, negli ultimi anni le borse hanno sovente espresso i propri valori, in termini di fluttuazioni dei corsi dei titoli, indipendentemente dalla sostanza economica e patrimoniale raffigurata nei bilanci dell'esercizio delle società; inoltre, volendo attingere dalle esperienze statunitensi, il FASB era già stato soggetto a critiche⁽³⁶⁾, specie nel caso Enron, proprio per il pesante abuso nell'adozione del "fair

³¹ BRUNI (2007), pag. 9.

³² CATTURI (2006), pagine 24 e 25.

³³ CECCHERELLI (1933), pagina 3; POTITO (1990).

³⁴ L'espressione è in qualche modo impropria: non si comprende infatti fra questi il bilancio di liquidazione, che pur essendo "straordinario" non è finalizzato alla valutazione del capitale economico ma del capitale di liquidazione.

³⁵ CAPODAGLIO (2002), pagine 31 e 32.

³⁶ BEAVER, MCNICHOLS, RHIE (2005), pagine 93 – 122.

market value", che altro non è se non la possibilità di valutare a prezzi di mercato il valore dei cespiti⁽³⁷⁾, anche in presenza di prezzi di mercato di difficile quantificazione⁽³⁸⁾.

Non mancano poi studi internazionali che dimostrano lo scarso valore aggiunto dato dall'applicazione del fair value all'informazione di bilancio⁽³⁹⁾ o comunque la sua incertezza⁽⁴⁰⁾, evidenziando non tanto la necessità di sopprimere questo metodo di valutazione quanto di migliorarlo ed implementarlo, così da sfruttarne le caratteristiche positive senza doverne subire gli svantaggi.

Si è inoltre osservato che l'applicazione dei principi internazionali non è tout court in grado di migliorare l'informazione contabile: gli effetti positivi si registrano infatti solo in quei Paesi avanzati ove le istituzioni sono già di per sé in grado di tutelare, proteggere e regolamentare la libera contrattazione⁽⁴¹⁾; in caso contrario, lo sforzo di implementazione ed applicazione dei principi contabili è destinato a ridursi ad una mera operazione di "window dressing"⁽⁴²⁾.

Si è già detto in precedenza circa la propensione di talune imprese in difficoltà ad anticipare illecitamente i redditi futuri, nel tentativo di anticipare gli elementi positivi e procrastinare quelli negativi: si deve concludere che l'adozione dei principi contabili internazionali – seppur involontariamente – incoraggia le imprese a procedere in questa direzione, poiché si "comprimono" i valori sperati o attesi dentro ai valori attuali, falsando di fatto la rappresentazione della realtà⁽⁴³⁾.

In conclusione, se già la correttezza delle valutazioni di bilancio è di per sé inficiata dalla presenza della discrezionalità che (necessariamente) deve essere concessa all'amministratore, l'adozione dei principi contabili internazionali determina seri dubbi circa la significatività dei dati di bilancio, almeno per le seguenti ragioni:

- *l'introduzione dei concetti di fair value e di impairment test*, che confondono le caratteristiche del bilancio ordinario con quelle del bilancio straordinario con determinazione del capitale economico, pretendendo di fornire una grossolana ed empirica "valutazione" degli elementi di bilancio nel contesto dei valori di funzionamento del bilancio d'esercizio;
- *lo spostamento dell'oggetto dell'analisi dei dati storici ai dati prospettici*, aggiungendo così alle inesattezze fisiologicamente connesse alla necessaria discrezionalità tecnica gli ulteriori errori di previsione dei dati futuri che, per loro stessa definizione, sono perlopiù imprevedibili;
- *la necessità di definire un criterio di attualizzazione dei dati prospettici*, con l'introduzione di un'ulteriore grave incertezza conseguente al *tasso* da applicare nonché al *metodo* da impiegare per l'attualizzazione;

³⁷ CAPODAGLIO (2002), pagine 27 – 30.

³⁸ HITZ (2007), pagine 323 – 362; BENSTON (2006), pagine 465 – 484.

³⁹ KHURANA I. K., KIM M. (2003), pagine 19 – 42.

A favore invece di una maggiore estensione dell'utilizzo di criteri di valutazione basati sul fair value, nell'ottica per cui attualmente i criteri dei principi contabili internazionali non sarebbero responsabili delle distorsioni nella rappresentazione contabile, cfr. CAIRNS (2006), pagine 5 – 22.

⁴⁰ REIS, STOCKEN (2007), pagine 557 – 584.

⁴¹ BUSHMAN, PIOTROSKI, SMITH (2004), pagine 207 – 252.

⁴² FRANCIS, KHURANA, MARTIN, PEREIRA (2008), pagine 340 e 356.

⁴³ PERRY, NÖLKE (2006), pagine 559 – 586.

- l'involontario "incoraggiamento" ad anticipare gli utili futuri dato alle imprese in maggiori difficoltà, che possono così addurre a propria discolpa l'orientamento dei principi contabili internazionali, la loro soggettività e la loro ampiezza interpretativa, nonché in generale il quadro di diffuso smarrimento e scarsa chiarezza normativa;
- la perdita della comparabilità temporale e spaziale fra bilanci dell'esercizio, conseguente alla adozione facoltativa dei valori correnti ed ai differenti metodi di attualizzazione; si consideri che in taluni casi ⁽⁴⁴⁾ la comparabilità fra bilanci a livello internazionale potrebbe comunque dare risultati di limitata qualità, senza sensibili miglioramenti rispetto alle condizioni esistenti in vigore della IV direttiva CEE: la comparabilità sovranazionale dei bilanci non dipende infatti solo dalla uniformità normativa, ma anche dalle caratteristiche istituzionali di ciascun Paese, che devono allo stesso modo essere uniformate ed implementate.

Con particolare riferimento a quest'ultimo punto, pare verificarsi un paradosso: l'adozione dei principi contabili internazionali determina tutte insieme le numerose criticità ora analizzate senza però risolvere neppure la questione della comparabilità dei bilanci fra i vari Stati.

Ma la comparabilità sovranazionale fra i bilanci era proprio il motivo prioritario dell'adozione dei principi contabili internazionali da parte dei Paesi della Unione Europea: i principi contabili internazionali sembrano quindi avere perso lo scopo primario!

5 – Un'ipotesi di compromesso fra criteri di valutazione prospettici e retrospettivi a supporto dei principi internazionali

Fino a qui, ci si è limitati a criticare negativamente l'adozione dei principi contabili internazionali: in effetti, sulla base delle premesse poste all'inizio del presente lavoro, si è dimostrato che l'adozione di una normativa per sua stessa natura proiettata verso il futuro (in luogo dell'attuale disciplina, rigidamente imperniata sul costo storico) rischia di stimolare indirettamente la già innata tendenza di talune imprese ad abusare della notevole discrezionalità valutativa concessa.

I redattori di bilancio potrebbero agire in tal modo nella speranza (non sempre fondata) che un'eccezionale performance futura consenta di recuperare le anticipazioni artificialmente proiettate già nel bilancio corrente.

Per esempio, si pensi al caso di una società che presenti pesanti perdite a causa di una negligente gestione da parte degli amministratori ma che, nel contempo, possieda notevoli capacità reddituali future, non correlate all'operato corrente degli amministratori.

Nel tentativo di rimediare ai danni della gestione corrente, i redattori del bilancio potrebbero agire su diverse leve, nell'ottica di migliorare il risultato dell'esercizio nonché gli indici di solidità dello stato patrimoniale, adeguando al fair value le valutazioni delle immobilizzazioni (anche sulla base di valutazioni prospettiche alterate a tal fine), sospendendo o rallentando eventuali ammortamenti in applicazione dell'impairment test e capitalizzando eventuali costi sostenuti in vista di presunti (quanto non pertinenti all'esercizio corrente) flussi reddituali futuri.

⁴⁴ SODERSTROM, SUN (2007), pagine 675 – 702.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

Non si può tuttavia affermare, solo per pregiudizio, che i criteri di valutazione introdotti dai principi contabili internazionali siano caratterizzati solo da difetti: i nuovi principi contabili – se ben utilizzati alla luce dell'esperienza di tradizione europea continentale – potrebbero infatti contribuire ad incrementare le informazioni a disposizione degli stakeholder, migliorando la visione delle aspettative future e permettendo una migliore valutazione dell'investimento azionario.

Ad esempio si supponga il caso di due società, ciascuna delle quali abbia effettuato un investimento di pari importo, ma con diverso tempo di recupero e con diverso tasso di rendimento: gli eventuali investitori dovrebbero conoscere i flussi medi attualizzati attesi da tali investimenti negli n anni futuri.

Questa informazione è di vitale importanza per gli investitori ma, in ogni caso, è soggetta ad una serie di obiezioni:

- i flussi di ritorno futuri sono incerti, così come è incerta la risposta del mercato ad un determinato tipo di investimento;
- i flussi di ritorno futuri diventano sempre più incerti man mano ci si allontana nel tempo;
- i tassi di attualizzazione applicati ai flussi futuri sono a loro volta sempre più incerti man mano ci si allontana nel tempo;
- nessuna informazione può essere tratta dal futuro per giudicare l'operato passato degli amministratori: anche nella peggiore delle ipotesi, questi ultimi tenterebbero di "posticipare" le conseguenze negative del loro operato (ad esempio, in caso di temuta azione di responsabilità a loro carico), nella speranza di poter poi compensare i maggiori costi della loro passata negligente gestione con i maggiori ricavi previsti negli anni a venire, con il risultato di nascondere gli errori commessi e diluirne gli effetti sui bilanci degli esercizi successivi.

Con ciò non si vuole dire che le determinazioni di bilancio basate sulle aspettative future, sulle attualizzazioni e sul fair value siano irrimediabilmente inutilizzabili e pericolose: al contrario, si afferma qui la loro utilità, ma solo a condizione che gli stakeholder siano pienamente informati circa l'aleatorietà delle determinazioni quantitative e solo dopo avere presentato loro la parte primaria dei conti sociali, che deve necessariamente essere basata su valori storici e non influenzata da performance future, oggetto di pura congettura.

La valutazione basata sul costo storico rappresenta d'altra parte un metodo di tradizionale importanza, che poggia sull'oggettività dei risultati: infatti, *"il costo rappresenta un criterio semplice, in quanto una volta rilevato sulla base delle evidenze contabili che descrivono le condizioni di scambio di produzione del bene all'interno dell'azienda, rimane sostanzialmente invariato nel tempo.... Il costo è un criterio oggettivo in quanto limita la latitudine degli apprezzamenti individuali nella valorizzazione degli elementi economici dell'attivo patrimoniale... È un criterio dotato di verificabilità in quanto agevolmente documentabile."* (45).

Come ora osservato, tale metodo è tuttavia tanto oggettivo e più sicuro (sebbene anch'esso non sia esente da rischi di errore nelle congetture), quanto probabilmente ormai inadeguato alle moderne esigenze informative: non è quindi in grado, per definizione, di

⁴⁵ ROSSI C. (2007), pagine 58 – 60. Per un interessante e approfondito confronto fra i due metodi di valutazione, con l'indicazione dei connessi vantaggi e svantaggi, si rinvia a pagina 60 del citato lavoro.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

fornire un quadro veramente completo della realtà aziendale, misurare i cash flow futuri e stimare la performance del management, come vorrebbero invece i principi internazionali. Se quanto qui detto è vero, bisogna rassegnarsi al fatto che *non* esiste un metodo di valutazione “perfetto”, poiché non si trova un metodo in grado di contemperare e di fondere l’oggettività del costo storico e la capacità informativa complementare dei metodi prospettici.

Semmai, una rappresentazione di bilancio in grado di soddisfare parimenti tutti gli stakeholders nonché in grado di esplicitare le molteplici sfaccettature della complessa realtà aziendale, dovrebbe essere formata da un mix di quantificazioni storiche, valori di dismissione e valori attualizzati sulla base dei futuri cash flow (sostanzialmente coincidenti con il fair value) ⁽⁴⁶⁾.

Pertanto, considerato che i principi contabili statunitensi ed (ora) europei, nonché un’ampia dottrina internazionale ⁽⁴⁷⁾, hanno intravisto l’utilità di mantenere in essere sia i metodi storici sia quelli prospettici, è possibile ipotizzare l’introduzione di questi ultimi nella normativa europea continentale, a condizione però che vengano attuati opportuni criteri di salvaguardia, facendo in modo di:

- *limitare per quanto possibile* i danni derivanti da un eventuale abuso dei nuovi procedimenti valutativi da parte dei redattori del bilancio (si ricordi quanto già osservato a proposito delle frodi commesse da Enron, che ha abusato della notevole discrezionalità valutativa concessa dai principi contabili statunitensi), facendo allineare gli interessi del management, degli auditor e degli investitori, in modo da ridurre eventuali incoraggiamenti al comportamento fraudolento ⁽⁴⁸⁾;

- *separare con chiarezza* i dati derivanti dai principi contabili tradizionali (basati sui valori storici) rispetto a quelli determinati con metodi valutativi prospettici: ciò permetterebbe agli stakeholder di usufruire di una più ampia visione, distinguendo però nel contempo fra le informazioni caratterizzate da maggiore oggettività (in quanto basate sui valori storici) e quelle invece derivanti da previsioni di accadimenti futuri.

L'unica soluzione appare quella della "*segregazione*" ⁽⁴⁹⁾, ove i conti di bilancio devono necessariamente essere separati in due specifiche aree, distinguendo fra:

- *fondi e flussi di fondi risultanti da transazioni provenienti dal passato*: queste entità non sono misure di valore bensì di performance, tratte da informazioni e costi di provenienza storica, quantificati in modo oggettivo e non affetti dunque dai rischi connessi alle ipotesi formulate su fatti puramente ipotetici;

- *fondi e flussi di fondi risultanti dall'attualizzazione dei risultati futuri, provenienti dall'impiego degli investimenti, del know-how e del goodwill*: in questa seconda area trovano posto i dati determinati in modo prospettico, tenendo conto però che gli

⁴⁶ RONEN J. (2008), pagina 187.

⁴⁷ EDWARDS, KAY, MAYER (1987), pagina 2; BEAVER (1998), pagina 51; WHITTINGTON (1983), pagina 128, RONEN J. (2008), pagine 181 - 208.

⁴⁸ RONEN J. (2008), pagina 206. Si faccia riferimento anche all’originale proposta, difficilmente attuabile (a parere dello scrivente) nella pratica, di RONEN J. in “*A Market Solution...*” di sostituire il mercato dei revisori con un mercato delle assicurazioni al fine di garantire gli stakeholders contro eventuali comunicazioni sociali fraudolente.

⁴⁹ RAYMAN (2007), pagine 211–225.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

stakeholder ne prenderanno visione solo dopo essersi già confrontati sui più oggettivi e tradizionali dati storici.

Per evitare fraintendimenti, si precisa che anche i valori storici presentano un'apertura al futuro nel loro processo di determinazione: infatti le scritture di assestamento devono necessariamente contemplare gli eventi futuri (quali, ad esempio, il valore di un cespite ritraibile tramite l'uso negli esercizi futuri), pur sempre nei limiti del principio di prudenza.

La differenza fra le due categorie di valori qui illustrate sta tuttavia proprio nel fatto che la prima si riferisce al futuro solo ed esclusivamente per valutare gli elementi economici maturati, integrandoli e stornandoli in esclusiva funzione dei principi di competenza economica e di prudenza; la seconda categoria guarda invece agli accadimenti futuri nell'ottica di giustificazione e quantificazione dei valori presenti, in quanto al futuro essi sono proiettati.

Lo scopo del principio di segregazione dovrebbe quindi essere quello di valutare le componenti di bilancio secondo due differenti metodologie: la prima, tradizionale, derivante dalla visione storica; la seconda – innovativa ma aleatoria – in base alla visione prospettica.

Le conseguenze di questa doppia determinazione non sono chiare, in quanto non esiste un precedente storico, almeno in Europa: appare evidente che, come primo effetto, le società sarebbero chiamate a determinare due differenti figure di reddito, in luogo dell'attuale reddito d'esercizio; si misurerebbero quindi due differenti EPS (earning per share), stravolgendo gli attuali metodi di analisi nei mercati finanziari⁽⁵⁰⁾.

L'adozione di questa nuova metodologia comporterebbe una serie contrastante di considerazioni:

- gli stakeholder potrebbero finalmente comprendere che il reddito d'esercizio (e, di conseguenza, l'EPS) non è un dato unico, monolitico e indisputabile⁽⁵¹⁾: la presenza di due diversi valori, pariteticamente considerati, farebbe intendere ai lettori di bilancio che il reddito, ben lontano da avere un unico valore, può essere una figura mutevole a seconda delle metodologie e dei principi contabili in applicazione dei quali è determinato;
- la presenza di due diverse figure di reddito e di due valori di EPS potrebbe stimolare i lettori di bilancio ad analizzare i dati di bilancio con maggiore criticità, riducendo così eventuali equivoci, anche se una maggiore coscienza critica del lettore non può supplire in toto alla correttezza nelle valutazioni dei redattori di bilancio, poiché *"l'onestà è senza dubbio la migliore politica"*⁽⁵²⁾;
- la presenza di due ben definite figure di reddito e di due ben definiti valori di EPS potrebbe mostrare maggiore attendibilità rispetto all'attuale unico valore reddituale (e unico EPS), del quale il lettore può conoscere difficilmente i contenuti e le politiche di valutazione (o di abuso della libertà discrezionale), stante la notevole indeterminatezza degli attuali principi contabili internazionali;
- la presenza di due diverse figure di reddito e di due valori di EPS potrebbe tuttavia manifestare palesemente l'incapacità (o l'oggettiva impossibilità) da parte degli standard

⁵⁰ VAN CAUWENBERGE, DE BEELDE (2007), pagine 1 – 26.

⁵¹ LITTLETON (1940), pagina 23.

⁵² VAN CAUWENBERGE, DE BEELDE (2007), pagina 23.

setter di raggiungere un'unica e risolutiva definizione del concetto di *reddito d'esercizio*: ciò potrebbe quindi sortire l'effetto contrario a quanto desiderato, inducendo sfiducia da parte degli stakeholder nei confronti della capacità dei principi contabili di disciplinare adeguatamente le valutazioni di bilancio;

- da ultimo, appare arduo prevedere le conseguenze dell'adozione di questo nuovo criterio nella realtà pratica e professionale: difficile infatti immaginare quali possano essere le conseguenze in termini pratici ed applicativi, sia per le difficoltà di elaborazione dei conti secondo le nuove metodologie, sia per quanto riguarda l'impegno da parte delle società nella predisposizione di un così ampio numero di dati, sia per la reazione dei mercati e di altri organismi preposti all'osservazione e all'elaborazione dei dati contabili pubblicati⁽⁵³⁾. Per queste ragioni, si conferma da una parte la piena adesione alla tradizione contabile italiana ed europea continentale, che vede con grande sospetto i criteri di valutazione prospettici, nati dalla prassi e in parte privi di fondamenti teorici e scientifici.

Allo stesso modo, però, non si può condividere lo spirito di incondizionata avversione per questi metodi valutativi che, se ben utilizzati, potrebbero fornire utili informazioni *aggiuntive* ai dati calcolati con i metodi tradizionali.

Ciò a condizione che questi dati integrativi non siano assunti dagli stakeholder come corretti, definitivi e immutabili ma, al contrario, siano:

- analizzati nel contesto di tutte le altre informazioni fornite dai documenti di bilancio;
- ponderati non solo sulla base dell'aleatorietà, ma anche della maggior facilità di falsarli per i redattori di bilancio;
- considerati solo come informazioni aggiuntive, ad integrazione dei fondi e dei flussi di fondi determinati su base retrospettiva;
- valutati in quanto informazioni derivanti da previsioni, tanto mutevoli nel tempo in funzione degli aggiustamenti apportati di anno in anno alle previsioni precedentemente espresse, per quanto riguarda sia i parametri sia i metodi di attualizzazione;
- recepiti come auspici sull'evoluzione futura e, in tal senso, non annoverati (o, al limite, annoverati solo a livello conoscitivo) fra i dati ufficiali utilizzati per assumere le proprie decisioni di comportamento nei confronti della società oggetto di valutazione.

Si aggiunga poi che, con i limiti sopra evidenziati, tali dati dovrebbero essere espressi in modo da essere utili a tutte le categorie di stakeholder in modo paritetico e non soltanto per gli investitori, come invece enunciato dai principi internazionali.

A tali restrittive condizioni, tenendo conto anche delle complesse implicazioni pratiche che potrebbero derivare nella redazione dei bilanci dei paesi europei continentali, potrebbe essere non solo ammissibile ma anche consigliabile l'adozione dei nuovi metodi di valutazione introdotti dai principi contabili internazionali.

Rimane però da ponderare come gli standard setter dovrebbero rivedere le proprie regole, onde soddisfare le esigenze qui delineate: quest'ultimo punto sarà analizzato nel successivo paragrafo.

⁵³ Nel contesto del presente lavoro ci si limita ad esporre queste considerazioni, senza sviluppare ulteriori analisi: sarebbe tuttavia necessario approfondire questo argomento in un'ulteriore ricerca, considerata l'estrema rilevanza degli argomenti discussi.

6 – Le attuali tendenze e le evoluzioni in atto nei principi contabili internazionali

I concetti delineati al paragrafo precedente hanno già in parte trovato qualche attuazione nei principi contabili statunitensi e internazionali, con il cosiddetto "*comprehensive income*".

Il concetto di *comprehensive income* viene introdotto per la prima volta nella disciplina contabile statunitense nel 1997 da parte del F.A.S.B., con lo standard F.A.S. 130 ⁽⁵⁴⁾.

In applicazione di questo principio contabile, dal 1998 le aziende statunitensi sono tenute a redigere un conto economico scalare contenente sia la configurazione contabile convenzionale di reddito netto, sia le componenti reddituali maturate nel periodo ma non ancora realizzate, allo scopo di fornire informazioni sui flussi di cassa futuri agli investitori, ai creditori e agli altri stakeholder.

Dal luglio 2001 lo I.A.S.B e il F.A.S.B. hanno avviato un progetto congiunto con la finalità di armonizzare le informazioni contabili a livello internazionale, fra cui quella sul *comprehensive income*, al fine di ⁽⁵⁵⁾:

- migliorare la qualità dell'informazione desumibile dai prospetti contabili, così da consentire ai lettori di bilancio di meglio valutare la performance economica e finanziaria delle imprese;
- garantire che nei prospetti contabili siano presenti sufficienti informazioni per il calcolo delle principali misure di performance economica e finanziaria.

Il progetto è approvato il 18 settembre 2002 ad un primo protocollo d'intesa con il quale i due standard setter si sono impegnati a promuovere la convergenza dei rispettivi principi contabili con due differenti piani di lavoro: uno di breve termine, riguardante le discordanze di minore entità fra i due corpus di principi ed un secondo a lungo termine, con lo scopo di individuare e attenuare le discrepanze sostanziali fra I.F.R.S. e US GAAP ⁽⁵⁶⁾.

Dopo la pubblicazione di una serie di documenti congiunti nel corso degli anni passati, si è giunti alla recente pubblicazione di una bozza riguardante la revisione complessiva dei principi contabili F.A.S.B e I.A.S.B., fra cui si annovera anche la disciplina sul *comprehensive income* ⁽⁵⁷⁾.

Al di là dei contenuti specifici dei paper pubblicati a seguito dei lavori congiunti dei due standard setter, la cui analisi dovrebbe fare parte di un separato lavoro di ricerca, è importante notare che la bozza in esame, pur confermando l'adozione dei metodi contabili di stampo statunitense, ha recepito la necessità di separare i componenti economici realizzati rispetto a quelli non realizzati ma ancora in fase di maturazione: a tal proposito si è optato per l'esposizione dei dati all'interno di un unico prospetto contabile, diviso in due sezioni.

⁵⁴ CATUOGNO (2007), pagine 192 – 203.

⁵⁵ CATUOGNO (2007), pagina 198.

⁵⁶ CERIANI (2007), pagina 593.

⁵⁷ F.A.S.B / I.A.S.B (2008).

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

La nuova bozza di principio contabile comune ha operato questa scelta eliminando di fatto le diverse opzioni precedentemente concesse dal principio F.A.S. 130, nella (forse illusoria) speranza di ottenere una maggiore comparabilità fra i bilanci d'esercizio⁽⁵⁸⁾.

In precedenza, il F.A.S. 130 concedeva invece tre possibili alternative per la presentazione del *comprehensive income* (59):

- presentazione del reddito netto e degli altri componenti di comprehensive income nello stesso documento, evidenziando il primo con un totale intermedio (one statement approach);
- presentazione degli altri componenti di comprehensive income in un prospetto separato (two statement approach);
- presentazione degli altri componenti di Comprehensive income nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

L'uso di quest'ultima opzione – che a prima vista potrebbe sembrare più corretta – è stato disincentivato dal F.A.S.B. in quanto, secondo gli standard setter, l'effetto reddituale delle sottostanti valutazioni risulterebbe occultato all'interno dello stato patrimoniale⁽⁶⁰⁾ e non evidenziato (seppur con evidenza in separata sede) fra le componenti reddituali di conto economico.

L'adozione del comprehensive income potrebbe essere pertanto un modo per conciliare la visione contabile più tradizionalistica, basata sui criteri di valutazione retrospettivi, con quella (alquanto rischiosa e facilmente manipolabile) fondata su criteri di valutazione prospettici.

Se, come si è tentato di dimostrare, per propria natura l'adozione dei principi contabili internazionali incoraggia indirettamente le imprese ad anticipare per proprio tornaconto i redditi futuri, l'adozione di un metodo di segregazione dei dati quali il *comprehensive income* pare essere di giovamento: l'indicazione, nella prima sezione dei conti, di valori obbligatoriamente determinati in modo retrospettivo impedisce infatti ai redattori di bilancio di trarre in inganno i lettori inquinando i dati storici con false anticipazioni di ricavi non realizzati.

Questi ultimi trovano infatti spazio soltanto nella seconda sezione del bilancio e non possono in alcun modo influenzare la quantificazione dei dati retrospettivi, mantengono perlomeno la loro più elevata oggettività.

7 – Una proposta di applicazione del comprehensive income ai principi contabili internazionali

A parere dello scrivente, potrebbe proporsi una strutturazione del bilancio a due colonne, come appare nella seguente Tabella 1⁽⁶¹⁾:

Tab. 1 – Prospetto di bilancio con raccordo fra valutazioni prospettiche e retrospettive

⁵⁸ F.A.S.B / I.A.S.B (2008), par. 3.27 – 3.29.

⁵⁹ F.A.S.B., Statement 130.

⁶⁰ LUECKE, MEETING (1998), pagine 45 – 52; PENMAN (1997), pagine 120 – 126.

⁶¹ Ai fini del presente lavoro questo argomento non può ulteriormente essere sviluppato. Si rinvia pertanto ad una specifica pubblicazione in merito.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

CONTO ECONOMICO			
	Valutazione retrospettiva – costo storico	Variazioni	Valutazione prospettica
Ricavi			
.....			
.....			
(-) costi			
.....			
.....			
Reddito d'esercizio			
STATO PATRIMONIALE			
	Valutazione retrospettiva – costo storico	Variazioni	Valutazione prospettica
ATTIVO			
.....			
.....			
PASSIVO			
.....			
.....			

Tale soluzione presenterebbe alcuni vantaggi fra cui:

- si circoscrive la rappresentazione contabile ai due tradizionali prospetti di conto economico e di stato patrimoniale, senza dover pubblicare ulteriori conti integrativi di difficile comprensibilità (come sarebbe invece previsto nel modello del “*two statement approach*”);
- si evita di imputare esclusivamente al patrimonio netto l'ammontare complessivo di tutte le variazioni derivanti dall'applicazione dei metodi di valutazione prospettici;
- si fanno conoscere con chiarezza i risultati delle due diverse modalità di determinazione quantitativa: di conseguenza, il lettore di bilancio non può essere tratto in inganno poiché, per ciascun valore, è nota la maggiore o minore aleatorietà che sta alla base della valutazione;
- si rende edotto il lettore circa la non assolutezza dei valori di bilancio, inducendolo a ponderarli con spirito critico e non con incondizionata fiducia.

La presenza di due differenti importi per ciascuna voce di conto – quali l'utile d'esercizio, il patrimonio netto e i valori dell'attivo e, eventualmente, del passivo patrimoniale – fa sì che la loro determinazione quantitativa sia da una parte unica, in quanto non volontariamente alterabile in funzione degli stakeholder cui il bilancio destinato, ma dall'altra plurima, in funzione dei criteri di valutazione utilizzati in sede di redazione del bilancio d'esercizio.

Nell'esercizio della propria personale valutazione critica, gli stakeholder sono dunque completamente liberi di ignorare la colonna di destra dello schema di bilancio proposto e basare le proprie decisioni/valutazioni esclusivamente sulle determinazioni retrospettive; d'altra parte, possono tenere conto anche (o soltanto) dei valori contenuti nella colonna di

destra, basandosi quindi sulle valutazioni prospettiche, senza però alcun rischio di fraintendimento circa la portata dei valori contabili espressi nel bilancio d'esercizio.

Non ci si può ovviamente illudere che questa sia la soluzione definitiva contro le frodi e le politiche di bilancio; nulla infatti può materialmente costringere l'amministratore a non contraffare in tutto o in parte i dati contabili: queste difficoltà esistevano già prima dell'introduzione dei principi contabili internazionali e continuano a permanere attualmente.

Quello qui proposto è semmai un rimedio, seppur parziale, alle nuove problematiche sorte in conseguenza dei principi contabili internazionali, nel tentativo di arginarle.

8 – Conclusioni

Opporsi alle nuove metodologie introdotte con i principi internazionali potrebbe sembrare a prima vista un atteggiamento oscurantista, volto a preservare l'antica tradizione contabile italiana.

Ciò non è però vero: in questo caso, infatti, si assiste ad un fenomeno radicalmente opposto: chi si oppone a queste novità non lo fa per mantenere uno status quo ormai superato, a fronte di modelli innovativi; al contrario, ci si oppone proprio per impedire l'effetto oscurantista di alcune disposizioni contenute nei principi internazionali, che potrebbero condurre ad una situazione di grave indeterminatezza nelle comunicazioni societarie.

Si vuole impedire, in altri termini, che l'evoluzione portata dalla rivoluzione zappiana venga irrimediabilmente spazzata via, tornando improvvisamente ai tempi in cui il bilancio non era strumento di valutazione della performance dell'impresa, ma di valutazione dell'impresa stessa.

Si dubita di queste novità perché confondono il capitale di funzionamento con quello economico, perché presentano in un bilancio ordinario dati calcolati con criteri di valutazione simili a quelli delle perizie di valutazione del capitale economico, senza adottare però la precisione pretesa per le operazioni straordinarie di impresa.

Si dubita di un bilancio redatto in modo sommario, dove i dati prospettici sono mischiati ai dati retrospettivi ed ai valori correnti, senza alcuna sistematica classificazione.

Si dubita di un bilancio che dimentica che nell'ordinamento italiano i valori correnti possono essere determinati solo a seguito di perizia asseverata, a sottolineare la gravità e la solennità di questo straordinario atto di riallineamento contabile: non tenere conto di ciò può significare da una parte assumere i valori correnti con superficialità, dall'altra caricare sull'impresa oneri di asseverazione eccessivi per un ordinario bilancio d'esercizio. Ma tutto ciò non sarebbe così grave ed allarmante se queste novità non fossero intervenute in un momento storico tanto critico quanto quello attuale: complicare le norme di bilancio, riducendone l'oggettività, significa giustificare ed incoraggiare quelle imprese che, per scorrettezza o necessità di contingente sopravvivenza, tendono ad alterare volontariamente i dati contabili, in cambio di maggiori informazioni che potrebbero risultare di non primaria necessità (si veda quanto detto in precedenza).

Il presente studio non può purtroppo fornire uno strumento per combattere in modo definitivo le alterazioni alle comunicazioni contabili delle imprese: ci si augura però che il messaggio di allarme lanciato possa far riflettere sulla notevole pericolosità connessa

all'introduzione "tout court" dei principi contabili internazionali negli ordinamenti interni dei paesi europei continentali.

Come già detto, questa introduzione appare inarrestabile: non si deve necessariamente fare opposizione a questo processo, bensì individuare adeguati strumenti di adattamento delle nuove norme ai principi interni.

Si spera che l'adozione di un criterio di comprehensive income (il cui esame deve necessariamente essere sviluppato in successive pubblicazioni) ben progettato possa contribuire ad un'introduzione dei nuovi principi nel modo meno traumatico.

Bibliografia

- BALL, R., BROWN, P., "An empirical evaluation of accounting income numbers", *Journal of Accounting Research*, volume 6, n. 2, 1968, pagine 159 – 178.
- BARTOV E., "The timing of asset sales and earnings manipulation", *Accounting review*, Volume 68, n. 4, 1993, pagine 840 – 855.
- BARTOV E., GIVOLYB D, HAYN C., "The rewards to meeting or beating earnings expectations", *Journal of Accounting and Economics*, Volume 33, 2002, pagine 173 – 204.
- BEAVER W. H., MCNICHOLS M. F., RHIE J., "Have Financial Statements Become Less Informative? Evidence from the Ability of Financial Ratios to Predict Bankruptcy", *Review of Accounting Studies*, 2005, n. 10, pagine 93 – 122.
- BEAVER, W. H., "Financial Reporting: An Accounting Revolution", terza edizione Prentice-Hall, Upper Saddle River, 1998;
- BEAVER, W. H., "The information content of annual earnings announcements", *Journal of Accounting Research*, volume 6, supplemento, 1968, pagine 67 – 92.
- BENSTON G., "Fair-value accounting: A cautionary tale from Enron", *Journal of Accounting and Public Policy*, 2006, Volume 25, n. 4.
- BESANCENOT D., VRANCEANU R., "Equilibrium (dis)honesty" *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 64, 2007, pagine 232–249.
- BRICKLEY J. A., BHAGAT S., LEASE R. C., "The impact of long-range managerial compensation plans on shareholder wealth", *Journal of Accounting and Economics*, Volume 7, nn. 1 – 3, 1985, pagine 115 – 129.
- BRUNI G., "Le informazioni complementari al bilancio. Quale reporting revolution?", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* – gennaio – febbraio 2007.
- BURGSTÄHLER D., DICHEV I., "earnings management" to avoid earnings decreases and losses", *Journal of Accounting and Economics*, volume 24, 1997, pagine 99 – 126.
- BUSHEE B., "The influence of institutional investors in myopic R&D investment behaviour", *Accounting review*, Volume 73, n. 3, 1998, pagine 305 – 334;
- BUSHMAN R. M., PIOTROSKI J., SMITH A., "What Determines Corporate Transparency?", *Journal of Accounting Research*, 2004, Volume 42, n. 2, pagine 207 – 252.
- BUSHMAN R. M., PIOTROSKI J., SMITH A., "What Determines Corporate Transparency?", *Journal of Accounting Research*, Volume 42, n. 2, 2004, pagine 207 – 252.
- CAIRNS D., "The Use of Fair Value in IFRS", *Accounting in Europe*, Volume 3, 2006, Routledge.
- CAPODAGLIO G., "I principi contabili in Italia e le loro prospettive future", in CAPODAGLIO G. e BALDARELLI M. G. (a cura di), "L'armonizzazione dei Principi Contabili in Europa", Casa Editrice della Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, Roma, 2002.
- CAPODAGLIO G., "Valutazioni e falso in bilancio - attualità e prospettive", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* - maggio / giugno 2006".
- CATTURI G., "La redazione del bilancio di esercizio – Secondo la dottrina, la normativa comunitaria, civilistica e fiscale", CEDAM, Padova, 2006.
- CATUOGNO S., "Il Comprehensive income nei progetti contabili internazionali", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, marzo – aprile 2007.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

- CAVALIERI E., "Aspetti critici dell'informazione esterna d'azienda", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* – gennaio – febbraio 2006.
- CECCHERELLI A., "Formazione e interpretazione di bilanci straordinari", in "Amministrazione e organizzazione aziendale", volume II, n. 1, 1933;
- CERIANI G., "Osservazioni critiche al Conceptual Framework for Financial Reporting (FASB – IASB)", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* – novembre – dicembre 2007
- CERIANI G., "Osservazioni e riflessioni sulla funzione del bilancio nell'attuale contesto", working paper in <http://www.accademiaidea.it/downloads/Ias/c6.pdf>.
- CERIANI G., FRAZZA B., "Metodi, sistemi contabili e connesse strutture di conto economico nelle imprese" CEDAM, Padova, 2007.
- DE DOMINICIS U., "Lezioni di ragioneria generale", Vol III, Azzoguidi, Bologna, 1969.
- DEFOND M., "Discussion of The Balance Sheet as an "earnings management" Constraint", *The Accounting Review*, Volume 77, supplemento 2002, pagine 29 – 33.
- DEGEORGE F., PATEL J., ZECKHAUSER R., "Earnings management to Exceed Thresholds", *Journal of Business*, Volume 72, n. 1, 1999, pagine 1 – 33.
- DEMARTINI P., "Globalizzazione dei mercati ed aspetti evolutivi dell'informazione economico-finanziaria delle imprese", CEDAM, Padova, 1999.
- DI PIETRA R., "La cultura contabile nello scenario internazionale - Istituzioni, principi ed esperienze", CEDAM, Siena, 2002;
- DI PIETRA R., "La comunicazione dei comportamenti aziendale mediante i dati contabili - il ruolo della ragioneria internazionale", CEDAM, Padova, 2005.
- EDWARDS, J., KAY, J., MAYER, C., "The Economic Analysis of Accounting Profitability", Clarendon Press, 1987, Oxford.
- F.A.S.B / I.A.S.B., "Preliminary Views on Financial Statement Presentation", n. 1630-100 del 16 ottobre 2008.
- F.A.S.B., Statement 130, "Comprehensive income".
- FRANCIS J. R., KHURANA I. K., MARTIN X., PEREIRA R., "The role of firm-specific incentives and country factors in explaining voluntary IAS adoptions: evidence from private firms", *European Accounting Review*, 2008, Volume 17, n. 2.
- FREEMAN R. E., "Strategic management: A stakeholder approach", Pitman, Boston, 1984.
- FREEMAN R. E., REED D. L., "Stockholders and Stakeholders: a New Perspective on Corporate Governance", *California Management Review*, Volume 25, n. 3, 1983, pagine 88 – 106.
- HANLON M., RAJGOPAL S., SHEVLIN T., "Are executive stock options associated with future earnings?", *Journal of Accounting and Economics*, Volume 36, nn. 1 – 3, 2003, pagine 3 – 43.
- HEALY P. M., WAHLEN J. M., "A Review of the "earnings management" Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, Volume 13, n. 4, 1999, pagine 365-383.
- HITZ J. M., "The Decision Usefulness of Fair Value Accounting – A Theoretical Perspective", *European Accounting Review* Volume 16, n. 2, 2007.
- JENSEN M., MECKLING W., "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Volume 3, n. 4, 1976, pagine 305 – 360.
- KHURANA I. K., KIM M., "Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies", *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (2003).
- LEUZA C., NANDAB D., WY SOCKIC P. D., "earnings management" and investor protection: an international comparison", *Journal of Financial Economics*, Volume 69, n. 3, 2003, pagine 505 – 527.
- LITTLETON, A. C., "The Integration of Income and Surplus Statements", *Journal of Accountancy*, Gennaio, 1940.
- LUECKE R. W., MEETING D. T., "How companies report income", *Journal of Accountancy*, maggio 1998.
- MARINIELLO L. F., "Crisi e insolvenza di impresa: la prospettiva aziendalistica", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale* – settembre – ottobre 2006.
- MATSUMOTO D. A., "Management's Incentives to Avoid Negative Earnings Surprises", *The Accounting Review*, Volume 77, numero 3, luglio 2002, pagine 483 – 514.
- MONTANI D., "Il caso Enron: crisi di un'azienda o del sistema contabile?" - Quaderni del Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi di Bergamo, n. 2/2004.

L'incertezza informativa e i principi contabili internazionali

- ONIDA P., *“Il bilancio d'esercizio nelle imprese”*, Giuffrè, 1951.
- PENMAN S. H., *“An issue paper on comprehensive income”*, Accounting Horizons , Volume 11, n. 2, giugno 1997.
- PERRY J., NÖLKE A., *“The political economy of International Accounting Standards”*, Review of International Political Economy, ottobre 2006.
- PETRONI L., PROVARONI L., *“L'attività del revisore nella considerazione delle frodi contabili”*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale – novembre - dicembre 2006.
- POTITO L., *“Bilanci straordinari”*, Utet, Torino, 1990.
- RAYMAN R. A., *“Fair value accounting and the present value fallacy: The need for an alternative conceptual framework”*, The British Accounting Review, 2007.
- REIS R. F., STOCKEN P. C. *“Strategic Consequences of Historical Cost and Fair Value Measurements”* in Contemporary Accounting Research Volume 24, n. 2 (Summer 2007).
- RONEN J., *“A Market Solution to the Accounting Crisis”*, The New York Times, 8 marzo 2002.
- RONEN J., *“To fair value or not to fair value: a broader perspective”*, Abacus, Volume 44, n. 2, 2008.
- ROSSI C., *“Valutazioni di bilancio secondo i principi contabili internazionali”*, ISEDI, 2007, Novara.
- RUSCONI G. (a cura di) *“Bilanci in Europa”*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1999.
- RUSCONI G., *“Stakeholder e documenti di accountability diretta delle imprese”*, in FREEMAN R. E., RUSCONI G., DORIGATTI M., *“Teoria degli stakeholder”*, Franco Angeli, Milano, 2007.
- RUSCONI G., *“Stakeholder e documenti di accountability diretta delle imprese”*, in FREEMAN R. E., RUSCONI G., DORIGATTI M., *“Teoria degli stakeholder”*, Franco Angeli, Milano, 2007.
- SAVIOLI G., *“Verità e falsità nel bilancio di esercizio”*, Giappichelli Editore, Torino, 1998.
- SCHIPPER, K., *“Commentary on “earnings management””*, Accounting Horizons, dicembre 1989, pagine 91 - 102.
- SCHIPPER, K., *“Commentary on «earnings management»”*, Accounting Horizons, dicembre 1989, pagine 91 - 102.
- SHLEIFER, A., *“Does competition destroy ethical behavior?”*, American Economic Review, 2004, volume 94, pagine 414 – 418.
- SODERSTROM, n. S., SUN K. J., *“IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review”*, European Accounting Review, 2007.
- VAN CAUWENBERGE P., DE BEELDE I., *“On the IASB Comprehensive Income Project: An Analysis of the Case for Dual Income Display”*, Abacus, Volume 43, n. 1, 2007.
- WHITTINGTON, G., *“Inflation Accounting”* Cambridge University Press, Cambridge, 1983.
- ZEFF, S. A., *“How the U.S. Accounting Profession Got Where It Is Today: Part II”*, Accounting Horizons, dicembre 2003, Volume 17, n. 4.