

Dipartimento di Impresa e Management

Corso di Laurea Magistrale in Consulenza Professionale e Revisione Aziendale

Cattedra di Principi Contabili Internazionali

**Il bilancio secondo i principi contabili internazionali e nazionali:
l'impatto della transizione sulle società quotate
del settore energy & utilities**

RELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

CANDIDATO

Flavia Cipriani

Matr. 686781

CORRELATORE

Prof. Alessandro Mechelli

ANNO ACCADEMICO

2017/2018

*Alla mia Famiglia,
sempre vicina in ogni mia scelta, successo e difficoltà, con amore e comprensione.*

*A Marco,
senza il quale ogni mio traguardo avrebbe avuto un sapore diverso.*

*Ad Enia,
compagna di studi, lavoro, risate, pianti, successi e fallimenti, amica unica.*

INDICE

INTRODUZIONE	7
CAPITOLO 1: I principi contabili IAS/IFRS. Evoluzione storica e giuridica	11
1.1. Il processo di armonizzazione contabile nell'UE. Profili storici.....	11
1.1.1. Primi tentativi di armonizzazione: IV e VII Direttiva CEE	12
1.1.2. Lo standard setter internazionale	21
1.1.3. Il Regolamento (CE) n. 1606/2002.....	26
1.2. IAS/IFRS in Italia.....	32
1.3. IAS/IFRS e crisi finanziaria	37
1.4. Recenti sviluppi nel diritto europeo: la Direttiva 2013/34/UE.....	42
1.5. Oltre l'Unione Europea: IAS/IFRS nel mondo	47
CAPITOLO 2: Il bilancio IAS/IFRS al servizio della comparabilità e dell'utilità per gli utilizzatori. Analogie e differenze con gli ITA GAAP	53
2.1. Le basi del bilancio IAS/IFRS: il Conceptual Framework.....	55
2.1.1. Finalità e destinatari del bilancio IFRS	57
2.1.2. Bilancio IFRS: caratteristiche qualitative fondamentali e migliorative	60
2.1.3. Gli elementi di un bilancio IFRS	64
2.1.4. Prima rilevazione, valutazione successiva ed eliminazione contabile secondo l'approccio IFRS.....	69
2.2. La composizione del bilancio nel sistema IAS/IFRS	74
2.2.1. IAS 1: le modalità di presentazione del bilancio	74
2.2.2. IAS 7: definizioni e struttura del rendiconto finanziario	80
2.3. Finalità, postulati e composizione: un confronto con i principi contabili italiani	82
CAPITOLO 3: Analisi di bilancio. Riflessioni teoriche e peculiarità nel sistema IFRS.....	87

3.1. Analisi economico-finanziaria: obiettivi, tipologie, procedimento	87
3.2. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: la riclassificazione del bilancio	89
3.3. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: il calcolo degli indici e l'interpretazione dei risultati	97
CAPITOLO 4: La transizione agli IAS/IFRS nel settore energy & utilities. Analisi di impatto e riflessioni teoriche	104
4.1. Il settore energy & utilities in Italia: peculiarità ed evoluzione nell'ultimo ventennio	105
4.2. Analisi di bilancio: dalla selezione delle imprese al calcolo degli indici	114
4.2.1. La selezione del campione	115
4.2.2. La riclassificazione dei bilanci	118
4.2.3. Il bilancio nel settore energy & utilities e la scelta degli indici	126
4.2.4. L'analisi economico-finanziaria per valutare l'impatto della transizione	131
4.3. IAS/IFRS e OIC a confronto: i principi di maggiore impatto nella transizione	136
4.3.1. Premessa: la first adoption secondo l'IFRS 1	137
4.3.2. Attività materiali: IAS 16 e OIC 16 a confronto	139
4.3.3. Attività immateriali e avviamento: IAS 38/IFRS 3 e OIC 24 a confronto	144
4.3.4. Strumenti finanziari: IAS 32/IAS 39 e OIC 19/OIC 20 a confronto	150
4.3.5. Fondi rischi e TFR: IAS 37, IAS 19 e OIC 19 a confronto	156
4.3.6. Bilancio IAS/IFRS: le novità dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15	162
CONCLUSIONI.....	168
BIBLIOGRAFIA	171

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1: Governance IFRS Foundation.....	24
Figura 2: Meccanismo di omologazione degli IAS/IFRS	30
Figura 3: Governance dell'OIC.....	34
Figura 4: Applicazione degli IAS/IFRS in Italia	36
Figura 5: IASB's Conceptual Framework (2018)	57
Figura 6: Gli elementi del bilancio secondo il Conceptual Framework	65
Figura 7: I movimenti del capitale in azienda	89
Figura 8: Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio gestionale	95
Figura 9: Metodi di riclassificazione del conto economico.....	95
Figura 10: Bilancio Energetico Nazionale 2000-2016	113
Figura 11: Impieghi di energia 2000-2016.....	113
Figura 12: La filiera produttiva dell'energy & utilities e le aree di bilancio ad essa associate.....	127

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1: Provvedimenti successivi al Regolamento (CE) n. 1606/2002	31
Tabella 2: Categorie di imprese previste dalla Dir. 34/2013/UE	44
Tabella 3: Categorie di gruppi previsti dalla Dir. 34/2013/UE	44
Tabella 4: Numero di giurisdizioni per continente ed area geografica.....	48
Tabella 5: IAS/IFRS nelle società quotate in 166 giurisdizioni	49
Tabella 6: IAS/IFRS nei bilanci consolidati e d'esercizio delle società quotate	49
Tabella 7: IAS/IFRS nelle società quotate per area geografica.....	50
Tabella 8: IAS/IFRS nelle società quotate dell'Unione Europea.....	51
Tabella 9: IAS/IFRS nelle società NON quotate in 166 giurisdizioni	52
Tabella 10: IAS/IFRS nelle società NON quotate per area geografica	52
Tabella 11: Principi contabili IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2018	54
Tabella 12: Postulati di bilancio IASB-OIC.....	84
Tabella 13: Indici di bilancio.....	98
Tabella 14: Attività svolte dalle società oggetto del campione	117
Tabella 15: ACEA, Riclassificazione Stato Patrimoniale	120
Tabella 16: ASCOPIAVE, Riclassificazione Stato Patrimoniale.....	121
Tabella 17: EDISON, Riclassificazione Stato Patrimoniale	121
Tabella 18: ENEL, Riclassificazione Stato Patrimoniale	122
Tabella 19: ENI, Riclassificazione Stato Patrimoniale	122
Tabella 20: ERG, Riclassificazione Stato Patrimoniale	123
Tabella 21: GAS PLUS, Riclassificazione Stato Patrimoniale	123
Tabella 22: HERA, Riclassificazione Stato Patrimoniale	124
Tabella 23: AEM TORINO, Riclassificazione Stato Patrimoniale	124
Tabella 24: SNAM, Riclassificazione Stato Patrimoniale.....	125
Tabella 25: SAIPEM, Riclassificazione Stato Patrimoniale	125
Tabella 26: SARAS, Riclassificazione Stato Patrimoniale	126
Tabella 27: Aree di bilancio analizzate a seguito della transizione.....	130

Tabella 28: Effetti della transizione agli IFRS sugli indici di bilancio	132
Tabella 29: Impatto sul risultato d'esercizio	133
Tabella 30: Impatto sul patrimonio netto	133
Tabella 31: Quoziente di indebitamento consolidato	133
Tabella 32: Variazione delle attività materiali a seguito della transizione agli IFRS ..	143
Tabella 33: Variazione del goodwill a seguito della transizione agli IAS/IFRS	149
Tabella 34: Variazione delle altre attività immateriali a seguito della transizione	150
Tabella 35: La valutazione degli strumenti finanziari secondo lo IAS 39	153
Tabella 36: Titoli, partecipazioni e debiti secondo gli OIC e il codice civile	155
Tabella 37: Impatti dell'adozione degli IAS 32 e 39 sul patrimonio netto	156
Tabella 38: Variazione dei fondi rischi ed oneri a seguito della transizione agli IAS/IFRS	158
Tabella 39: Variazioni del fondo TFR a seguito della transizione agli IAS/IFRS	161

INTRODUZIONE

La funzione tradizionalmente assegnata al bilancio d'esercizio è quella di comunicare all'esterno, in particolare a investitori e finanziatori, la performance economico-finanziaria dell'impresa alla quale si riferisce. Tuttavia, negli ultimi anni, l'emergere di nuove esigenze di rendicontazione collegate a temi sociali e ambientali, lo ha reso uno strumento più complesso dal punto di vista della struttura, non più limitato ai tradizionali prospetti contenenti dati quantitativi, ma corredato da una serie di documenti e relazioni che, da un lato ne hanno ampliato la platea di destinatari e, dall'altro, hanno messo in evidenza come la performance di un'impresa, anche se i destinatari privilegiati sono gli investitori e i finanziatori, può e deve essere efficacemente comunicata facendo ricorso a misure non più esclusivamente economico-finanziarie. Si pensi ai bilanci di sostenibilità, alla relazione sulla remunerazione, a quella sulla corporate governance e alla relazione sulla gestione che, oltre ai classici indicatori finanziari, fornisce informazioni sul personale, sull'ambiente, sui principali rischi ed incertezze cui è esposta l'impresa e, se rilevanti, vengono forniti anche una serie di indicatori non finanziari relativi all'industria di riferimento.

Tuttavia, dal momento che le imprese vivono di risorse fornite da investitori e finanziatori, è importante che i bilanci contengano informazioni capaci di far prendere loro decisioni di tipo economico. Una delle caratteristiche fondamentali per permettere il raggiungimento di questo obiettivo è la comparabilità dell'informativa finanziaria nel tempo e nello spazio. Infatti, come potrebbe un investitore decidere di apportare risorse all'interno dell'impresa se non è in grado di comparare la performance attuale con quella passata? O ancora, come potrebbe decidere di investire proprio in quella società, invece che in un'altra, se i bilanci non sono redatti secondo le stesse modalità espositive e valutative? All'interno di uno stesso paese la comparabilità spazio-temporale è assicurata dalla legge o dai principi contabili nazionali che, di norma, prescrivono l'obbligo di redigere il bilancio secondo gli stessi criteri di valutazione e presentazione nel corso degli anni, al netto di eventi di natura eccezionale che ne richiedono un cambiamento. Tra imprese di "nazionalità" diverse, invece, la questione diventa più problematica. Il tema della comparabilità dei bilanci in diversi Stati ha assunto, a partire dagli anni '70 del secolo scorso, un peso sempre più rilevante nel dibattito internazionale. La globalizzazione dei mercati e l'evolversi delle soluzioni tecnologiche a disposizione delle

imprese hanno contribuito a creare un'economia in cui, oggi, tutto è interconnesso. A livello europeo, la nascita dell'Unione ha messo in evidenza che sistemi contabili diversi a livello di paese rappresentavano un ostacolo all'espansione delle imprese fuori dai propri confini nazionali e, l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, avvenuta con l'emanazione del Regolamento (CE) 1606/2002, ha contribuito ad appianare queste diversità permettendo alle società di più grandi dimensioni, in particolare a quelle quotate in Borsa, di reperire risorse su più fronti.

Scopo del presente elaborato è proprio quello di mostrare come la transizione ai principi contabili internazionali, abbia impattato sull'analisi economico-finanziaria delle imprese appartenenti al settore delle *utilities*.

La decisione dell'argomento è stata dettata dalla passione per i temi della contabilità, della revisione aziendale e del controllo di gestione che hanno orientato la scelta del percorso di laurea magistrale e determinato la convinzione che, in un periodo storico in cui famiglie, risparmiatori, piccoli imprenditori, ed organismi produttivi più articolati quali le società, hanno vissuto, e stanno vivendo ancora, le conseguenze della crisi finanziaria del 2007-2009, una buona combinazione di attività di Internal Audit, politiche di Corporate Governance ed una esauriente e tempestiva rendicontazione finanziaria (e non finanziaria), rappresentino le basi sulle quali le imprese dovrebbero costruire la propria competitività nel lungo periodo.

Dal lato dell'industria oggetto di analisi, invece, la scelta è dovuta al fatto che quello dell'energy & utilities rappresenta un settore che, sia in Italia sia in Europa, è stato interessato, a partire dai primi anni del 2000, da importanti cambiamenti dal punto di vista normativo, strutturale ed operativo. Anche in questo caso, come in quello dei principi contabili, l'intervento dell'Unione Europea è stato determinante per la creazione di un mercato più competitivo e trasparente. Possiamo dire, allora, che il filo conduttore di questa tesi sia stato l'importanza degli obiettivi di armonizzazione ed integrazione portati avanti dagli organi comunitari al fine di creare un mercato dove si possa parlare veramente di libertà di circolazione, su tutti i fronti. Considerate queste premesse, obiettivo ultimo dell'elaborato è quello di mostrare come gli IAS/IFRS di maggiore importanza, o comunque quelli per i quali esistono maggiori differenze con i principi nazionali, hanno impattato sia sulle principali voci di bilancio che sull'analisi di solidità patrimoniale, di liquidità e di redditività.

A tal fine, il Capitolo 1 è dedicato all'evoluzione storica e giuridica dei principi contabili internazionali. Si descriverà il processo di armonizzazione a livello europeo, dalle prime direttive contabili degli anni '70-'80 fino ad arrivare al Regolamento che introduce l'obbligo di transizione agli IAS/IFRS per tutte le società quotate in un mercato dell'UE, nonché ai successivi interventi normativi dedicati anche alle società non quotate di più piccole dimensioni. Si discuterà, altresì, dell'impatto che la crisi finanziaria del 2007-2009 ha avuto sui bilanci delle imprese europee e sull'applicazione dei principi contabili internazionali. L'ultimo paragrafo è dedicato, invece, al ruolo che i principi dello IASB hanno a livello mondiale. Si è voluto indagare, tramite una breve ricerca, sul grado della loro adozione in paesi diversi da quelli appartenenti all'UE e quindi sulla loro qualità di principi generalmente accettati a livello internazionale.

Il Capitolo 2 rappresenta, invece, una sorta di introduzione al bilancio IAS/IFRS, con riguardo alle sue finalità e ai suoi destinatari, alla definizione degli elementi di bilancio, ai criteri di prima rilevazione e valutazione successiva e, infine, ai prospetti di bilancio previsti dallo IAS 1 e dallo IAS 7. L'ultimo paragrafo è dedicato alla ricerca di analogie e differenze per quanto attiene a finalità, postulati di bilancio e schemi, con il bilancio civilistico-OIC.

Dal momento che l'obiettivo di questa tesi è quello di indagare sull'impatto che la transizione ai principi contabili internazionali ha avuto sulla performance economico-finanziaria delle principali società quotate nel settore delle utilities, nel Capitolo 3 viene fornita una panoramica teorica sull'analisi di bilancio. Si spiegheranno gli obiettivi e le tipologie di analisi, con particolare focus su quella per indici, e verranno svolte alcune riflessioni sulle peculiarità dell'analisi di bilancio nell'impianto IAS/IFRS. Si tratta di un'introduzione teorica al successivo Capitolo 4 che tratta dell'analisi, dal punto di vista pratico, degli impatti derivanti dalla transizione ai principi contabili internazionali sui bilanci di 12 società italiane operanti settore dell'energy & utilities e quotate in Borsa. Il primo paragrafo è dedicato interamente alla contestualizzazione della ricerca e contiene una descrizione dell'industria scelta, della sua evoluzione negli ultimi venti anni e delle prospettive di sviluppo futuro. Successivamente, il secondo paragrafo avrà ad oggetto l'analisi empirica vera e propria svolta sulle società selezionate; verranno spiegati nel dettaglio i criteri utilizzati per la selezione del campione, i documenti utilizzati, i prospetti rielaborati ai fini del calcolo degli indicatori di bilancio e, infine, i risultati ottenuti.

L'obiettivo della ricerca, e la scelta di focalizzarsi su un unico settore economico, era quello di verificare se esistesse o meno un trend dell'impatto che la transizione ai principi IAS/IFRS ha avuto sui principali indicatori di performance, di liquidità e di solidità patrimoniale. L'ultimo paragrafo, invece, è dedicato alla discussione dei principi contabili internazionali di maggiore impatto a seguito della transizione, con una analisi degli effetti che hanno provocato sulle corrispondenti voci di bilancio e sulla situazione patrimoniale e finanziaria. Le riflessioni teoriche riguarderanno altresì un confronto con la disciplina civilistica e con i principi contabili dell'OIC che le società oggetto del campione applicavano prima dell'introduzione degli IAS/IFRS.

L'analisi svolta si riferisce ad un periodo, il 2004-2005, in cui alcuni principi contabili, sia nazionali che internazionali, erano diversi da quelli in vigore al momento in cui si scrive. Pertanto, si è cercato, nel corso di tutto l'elaborato, di prendere in considerazione le principali innovazioni apportate alla materia contabile nel corso dell'ultimo decennio, al fine di rendere l'esposizione completa e ancora attuale.

CAPITOLO 1: I principi contabili IAS/IFRS. Evoluzione storica e giuridica

1.1. Il processo di armonizzazione contabile nell'UE. Profili storici – 1.1.1. Primi tentativi di armonizzazione: IV e VII Direttiva CEE – 1.1.2. Lo standard setter internazionale – 1.1.3. Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 – 1.2. IAS/IFRS in Italia – 1.3. IAS/IFRS e crisi finanziaria – 1.4. Recenti sviluppi nel diritto europeo: la Direttiva 2013/34/UE – 1.5. Oltre l'Unione Europea: IAS/IFRS nel mondo

1.1. Il processo di armonizzazione contabile nell'UE. Profili storici.

Il 25 marzo del 1957 Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo e Paesi Bassi firmavano i Trattati di Roma che istituivano la Comunità Economica Europea, con l'obiettivo primario di creare un mercato comune fondato sul principio della libera circolazione dei beni, delle persone, dei capitali e dei servizi.

In particolare, la libertà di circolazione dei capitali poteva essere realizzata solo qualora gli investitori disponessero di adeguati strumenti informativi per mezzo dei quali valutare i risultati economico-finanziari delle imprese, al fine di assumere decisioni di investimento più consapevoli e razionali.

Sebbene questa importante libertà fosse già sancita nell'ordinamento europeo dal 1957, lo strumento principale con cui le imprese comunicano la loro performance all'esterno, cioè il bilancio, veniva predisposto secondo i principi imposti dalle diverse legislazioni nazionali¹.

Infatti, prima dell'avvio del processo di armonizzazione contabile, le imprese europee che intendessero accedere ai mercati borsistici di paesi diversi da quello di origine, dovevano sostenere elevati costi amministrativo-contabili, essendo necessaria la predisposizione di tanti bilanci quanti erano i paesi in cui volevano quotarsi, secondo le regole contabili proprie di ciascuno di essi. Non di rado si verificavano casi in cui le imprese si trovavano ad avere bilanci “domestici” in utile e bilanci “stranieri” in perdita, o viceversa².

Questo causava inefficienze, in termini di costi e tempistiche, che potevano e dovevano essere evitate, costituendo un disincentivo per gli investitori ad apportare

¹ Michela Cordazzo, *Principi contabili internazionali e risultati economici delle quotate italiane*, Milano, Franco Angeli, 2008, p. 44.

² Antonio Zurzolo, “Globalizzazione dei mercati e libera circolazione dei capitali: difformità dei linguaggi contabili” in *La globalizzazione dei mercati e l'armonizzazione delle regole contabili*, Quaderni di Finanza Consob n. 31, ottobre 1998, p. 1.

capitale in queste imprese, data l'incomparabilità spaziale dei loro documenti di bilancio, e compromettendo, altresì, l'operatività di uno dei principi cardine su cui oggi si fonda l'Unione Europea: la libertà di circolazione dei capitali.

L'armonizzazione contabile rappresentava allora un'importante questione da affrontare in ambito comunitario, al fine di raggiungere il livello di completamento necessario per la creazione di un mercato europeo davvero integrato e favorire in tal modo un'allocatione più efficiente delle risorse economiche.

Esigenza che diventava tanto più pressante quanto più avanzava il processo di globalizzazione dei mercati mondiali, alimentato anche dall'incalzante progredire delle tecnologie a disposizione degli attori economici.

1.1.1. Primi tentativi di armonizzazione: IV e VII Direttiva CEE

Un primo importante momento del processo di armonizzazione contabile è rappresentato dall'entrata in vigore della Direttiva 78/660/CEE (nota come "Quarta Direttiva") relativa ai conti annuali di taluni tipi di società.

La IV Direttiva si inseriva nel più ampio progetto a livello comunitario che aveva come obiettivo "l'armonizzazione del diritto societario", già iniziato con le seguenti disposizioni legislative:

- Prima Direttiva (68/151/CEE) in materia di pubblicità e nullità di società;
- Seconda Direttiva (77/91/CEE) in materia di costituzione di società per azioni e modificazioni di capitale;
- Terza Direttiva (78/855/CEE) relativa alle operazioni di fusione di società per azioni.

Il processo di armonizzazione del diritto societario aveva come scopo ultimo quanto previsto dall'art. 54 paragrafo 3 lettera g) del Trattato che istituisce la CEE, su cui tutte le direttive sopra citate si basano, ovvero "la protezione degli interessi degli azionisti e dei terzi", come si legge anche nel preambolo alla IV Direttiva³.

³ Secondo l'art. 54 par. 3 lett. g) del Trattato, il Consiglio e la Commissione svolgono le loro funzioni "coordinando, nella necessaria misura e al fine di renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società [...], per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi". Allo stesso modo, si legge nel preambolo alla Dir. 78/660/CEE che "il coordinamento delle disposizioni nazionali riguardanti la struttura ed il contenuto dei conti annuali e della relazione sulla gestione, i metodi di valutazione, nonché la pubblicità di questi documenti, per quanto attiene in particolare alla società per azioni ed alla società a responsabilità limitata, riveste importanza particolare per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi".

L'attenzione è rivolta in modo particolare a tutte le società con limitazione della responsabilità (in Italia S.p.A., S.a.p.a. e S.r.l.) in quanto forme giuridiche tipiche di imprese che operano all'estero, la cui unica forma di tutela nei confronti dei creditori e dei terzi è il patrimonio sociale.

Nel preambolo alla IV Direttiva è possibile rintracciare le finalità che hanno condotto alla sua adozione:

- Necessità che i bilanci d'esercizio forniscano un quadro fedele (*true and fair view*) della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico, da realizzare tramite la previsione di schemi vincolanti per la redazione del bilancio (stato patrimoniale, conto profitti e perdite, allegato e relazione sulla gestione);
- Necessità di assicurare "condizioni giuridiche equivalenti minime" per l'accesso all'informativa finanziaria da parte del pubblico;
- Esigenza di "coordinare i vari metodi di valutazione in modo da garantire il confronto e l'equivalenza delle informazioni contenute nei conti annuali".

Passando all'esame del testo della direttiva, in sintesi, è stato possibile individuare le seguenti aree di intervento⁴.

Finalità del bilancio (*objectives*)

Il bilancio deve essere redatto con chiarezza (*clearly*) (art. 2) e deve dare un quadro fedele della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico della società (*true and fair view*) (art. 3).

Sono previste deroghe obbligatorie, da motivare nell'allegato, nei casi eccezionali in cui l'applicazione di singole norme della direttiva sia in contrasto con la finalità di cui sopra; così come è previsto l'obbligo di fornire ulteriori informazioni quando l'applicazione della direttiva non sia sufficiente a realizzare la finalità di bilancio.

Principi di redazione del bilancio (*fundamental*)

Le singole voci di bilancio devono essere valutate rispettando i seguenti principi generali⁵:

⁴ Si è ritenuto opportuno in questa sede soffermarsi sulle previsioni che riguardano direttamente i principi generali e i criteri di redazione di bilancio. Tuttavia, la IV Direttiva contiene anche due sezioni dedicate ad obblighi di pubblicità e revisione dei conti.

Per l'individuazione del *framework* che la direttiva in parola ha creato si è utilizzato il metodo piramidale-gerarchico elaborato da Norby in William C. Norby, "Accounting for Financial Analysis", *Financial Analysts Journal* Vol. 38, No. 2, mar. - Apr. 1982.

⁵ Art. 31 Direttiva 78/660/CEE.

- 1) Continuità aziendale (*going concern*);
- 2) Costanza nei criteri di valutazione tra un esercizio e l'altro;
- 3) Principio della prudenza, che si esplica nei seguenti corollari:
 - obbligo di contabilizzare solo utili effettivamente realizzati nel corso dell'esercizio;
 - obbligo di tener conto di tutti i rischi prevedibili e di tutte le perdite sorte durante l'esercizio o in esercizi precedenti anche se noti dopo la sua chiusura (ma prima della pubblicazione del bilancio).
- 4) Competenza economica;
- 5) Valutazione separata delle voci attive e passive dello stato patrimoniale;
- 6) Corrispondenza tra stato patrimoniale di apertura e stato patrimoniale di chiusura dell'esercizio precedente.

Criteri di iscrizione e valutazione (*operational*)

- 1) Le immobilizzazioni devono essere valutate al prezzo di acquisizione o al costo di produzione⁶, opportunamente diminuito, durante il periodo di utilizzazione del bene, per tenere conto di:
 - Ammortamenti;
 - Perdite durature. Il valore inferiore del bene, iscritto tra le immobilizzazioni, deve essere ripristinato se sono venuti meno i motivi della svalutazione.
- 2) Le spese di impianto ed ampliamento nonché le spese di ricerca e sviluppo devono essere ammortizzate in un periodo non superiore a 5 anni (se la singola legislazione nazionale ne autorizza l'iscrizione in bilancio); fino a che non sono completamente ammortizzate è vietata la distribuzione di utili e perdite a meno che non vi siano riserve o utili portati a nuovo, di ammontare almeno pari al valore non ancora ammortizzato.
- 3) Gli elementi iscritti nell'attivo circolante devono essere valutati al prezzo di acquisizione o al costo di produzione, opportunamente diminuito al fine di riflettere il minor valore di mercato. Tale minor valore deve essere ripristinato se sono venuti meno i motivi che hanno causato la svalutazione.

⁶ L'art. 15 Direttiva 78/660/CEE chiarisce che il criterio da utilizzare per l'iscrizione delle voci nell'attivo è quello della *destinazione* e che "le immobilizzazioni comprendono gli elementi patrimoniali destinati a servire durevolmente all'attività d'impresa".

- 4) Il prezzo di acquisizione o il costo di produzione delle giacenze di magazzino relative a beni della stessa categoria (e di tutti i beni fungibili) possono essere valutate, alternativamente, secondo il metodo del prezzo medio ponderato, del FIFO (*first in first out*) o del LIFO (*last in first out*) a seconda di quanto disposto dalle singole legislazioni nazionali.

Modalità di rappresentazione (*display*)

Per quanto riguarda gli schemi di bilancio, la IV direttiva concede ai legislatori nazionali molte opzioni tra le quali poter scegliere. Lo stato patrimoniale può essere infatti redatto secondo uno schema a sezioni divise e contrapposte ovvero secondo uno schema scalare; così come anche per il conto economico è possibile scegliere tra 4 diverse modalità di rappresentazione.

Ciò su cui, invece, il legislatore comunitario non ha lasciato (o lo ha fatto in misura minore) spazio di intervento, sono alcuni principi generali di esposizione e classificazione delle voci di bilancio. Vale la pena ricordarne alcuni:

- Divieto di modificare la struttura dei documenti di bilancio da un esercizio all'altro, salvo deroghe per casi eccezionali;
- Obbligo di esporre i valori relativi all'esercizio precedente e di adattarli in caso di non comparabilità, con obbligo in ogni caso di *disclosure* nell'allegato;
- Obbligo di rispettare l'ordine e di indicare separatamente le voci contenute negli schemi disciplinati dalla direttiva, con possibilità di ulteriore suddivisione sempre nel rispetto degli schemi prescritti;
- Divieto di compensazione tra elementi attivi e passivi e tra proventi ed oneri.

L'art 43 della IV Direttiva disciplina in modo dettagliato il contenuto dell'allegato al bilancio lasciando poche opzioni aperte in capo ai legislatori nazionali, solo per talune tipologie di imprese o solo per alcuni contenuti.

Per concludere, quanto alla relazione sulla gestione, questa non rappresenta parte integrante del bilancio ma un documento a sé stante. Il legislatore comunitario si limita a prevedere che essa debba “contenere almeno un fedele resoconto dell'andamento degli affari e della situazione della società” nonché “a) i fatti di

rilievo sopravvenuti dopo la chiusura dell'esercizio; b) l'evoluzione prevedibile della società; c) le attività in materia di ricerca e sviluppo; [...]”⁷.

Gli Stati membri potevano concedere la facoltà di non applicare la IV Direttiva ai di imprese fino a che non fosse stata emanata un'apposita direttiva in materia di conti consolidati. Infatti, se il processo di armonizzazione contabile è iniziato per consentire alle imprese europee di accedere ai mercati dei capitali stranieri, non poteva mancare una disciplina a livello comunitario sui bilanci consolidati, atteso che proprio negli anni in cui è entrata in vigore la IV Direttiva, le società si stavano sempre più spesso organizzando in gruppi di imprese⁸. La Direttiva 83/349/CEE (nota come “Settima Direttiva”) è stata introdotta proprio per soddisfare questa esigenza e rappresenta una seconda importante tappa verso l'armonizzazione delle regole contabili. Si riportano di seguito i principali ambiti di intervento della VII Direttiva.

Definizione dell'ambito di applicazione della normativa

L'obbligo di redazione del bilancio consolidato in conformità alla VII Direttiva, sorge nel momento in cui una società con sede in uno Stato membro controlla⁹ un'altra società in una delle forme previste dall'art. 1, ovvero: possesso della maggioranza dei diritti di voto; potere di nomina e revoca degli organi sociali; esercizio di un'influenza dominante in virtù di un contratto o di una clausola presente nello statuto; controllo della maggioranza dei diritti di voto in virtù di un accordo con gli altri azionisti.

Casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato, al ricorrere di determinate condizioni e per talune tipologie di imprese

Alcuni esoneri sono obbligatori, come ad esempio nel caso di controllo totalitario (o al 90%) di una controllante esonerata a sua volta dalla redazione del consolidato. In altri casi, invece, la scelta è rimessa ai singoli Stati membri, come nel caso in cui tutte le imprese da includere nel consolidamento non superano i limiti dimensionali stabiliti dalla IV Direttiva per la redazione del bilancio abbreviato; oppure quando la controllante sia una società di partecipazione finanziaria che non abbia in nessun modo ingerito

⁷ Art. 46 Direttiva 78/660/CEE.

⁸ Luca Magnano San Lio, “L'analisi storica delle Direttive IV e VII e l'esame del processo di emanazione della Direttiva 2013/34/UE” in *La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidate: Novità e riflessi sulla disciplina nazionale*, I Quaderni n. 54, Scuola di Alta Formazione Luigi Martino, ODCEC, Milano, 2014.

⁹ In realtà la Direttiva 83/349/CEE non fa riferimento al concetto di *controllo*, ma a *impresa madre ed impresa figlia*.

nell'amministrazione, direzione o controllo della controllata nei cinque esercizi precedenti e l'esonero sia stato autorizzato da un'autorità amministrativa, previa verifica del rispetto delle condizioni poste dalla direttiva.

Modalità di redazione del bilancio consolidato

Si rimanda a quanto detto in merito alla IV Direttiva in materia di finalità di bilancio, principi di redazione, criteri di iscrizione e valutazione, modalità di rappresentazione e contenuto dei documenti di bilancio i cui concetti sono ripresi dalla VII Direttiva, adattandoli alla diversa natura del bilancio consolidato, o a cui questa rimanda direttamente ove non siano necessari adattamenti.

Tuttavia, sono previste disposizioni specifiche quanto a principi e modalità di consolidamento, i più importanti dei quali sono i seguenti:

- Compensazione del valore contabile della partecipazione detenuta dalla controllante nelle imprese incluse nel consolidamento, sulla base della frazione di patrimonio netto contabile alla data di prima inclusione nel consolidamento;
- Ripresa integrale dei proventi ed oneri delle imprese incluse nel consolidamento;
- Eliminazione dal bilancio consolidato di debiti e crediti, proventi ed oneri, profitti e perdite che derivano da operazioni svolte tra imprese incluse nel consolidamento;
- Redazione del bilancio consolidato alla stessa data del bilancio d'esercizio dell'impresa controllante, salvo la possibilità per gli Stati membri di concedere deroghe nel caso di chiusure degli esercizi non coincidenti;
- Redazione del bilancio consolidato utilizzando gli stessi metodi di valutazione applicati al bilancio d'esercizio dell'impresa controllante, con possibilità per gli Stati membri di autorizzare l'utilizzo di metodi diversi debitamente motivati nell'allegato.

Si ricorda, infine, che gli Stati membri avevano la facoltà di non applicare le direttive in questione a banche ed altri istituti finanziari e alle società di assicurazioni. Infatti, negli anni seguenti sono state introdotte altre due direttive applicabili a queste tipologie di imprese, nello specifico:

- La Direttiva 86/635/CEE relativa ai conti annuali e consolidati di banche ed altri istituti finanziari;

- La Direttiva 91/674/CEE relativa ai conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione.

Le Direttive contabili hanno senza dubbio rappresentato un momento fondamentale nel processo di armonizzazione contabile europeo perché hanno consentito la predisposizione di un'informativa di bilancio più completa rispetto a quella precedentemente prevista dalle singole legislazioni nazionali.

Gli organi della Comunità Economica Europea hanno ritenuto di iniziare l'intervento di armonizzazione tramite lo strumento legislativo delle direttive, al fine di realizzare l'integrazione delle norme contabili in modo più graduale, date le enormi differenze che esistevano tra gli Stati membri.

Nell'ordinamento europeo infatti, le direttive non sono direttamente applicabili negli Stati membri ma necessitano di un provvedimento legislativo di recepimento, nei tempi e secondo le modalità stabilite dalle stesse.

I tempi di applicabilità sono, quindi, sicuramente più lunghi rispetto a quelli dei regolamenti che, al contrario, rappresentano atti normativi vincolanti e direttamente cogenti in tutti gli Stati membri, senza la necessità di alcun recepimento.

I primi tentativi di armonizzazione si sono infatti conclusi solo tra il 1995 e il 1998, anni in cui, rispettivamente Svezia e Norvegia, hanno recepito la IV e la VII direttiva¹⁰. Il recepimento da parte dell'Italia delle direttive contabili è avvenuto con il D.lgs. 127/1991, che ha modificato sostanzialmente la disciplina relativa al bilancio d'esercizio contenuta nel codice civile e ne ha introdotta una nuova sul bilancio consolidato.

Altra caratteristica che distingue le direttive dai regolamenti è il fatto che le prime lasciano, di regola, delle scelte da effettuare in capo ai legislatori nazionali, delle opzioni da esercitare fra più alternative a disposizione. È quello che hanno fatto la IV e la VII Direttiva, ciò che peraltro costituisce il loro maggior limite, non avendo permesso di addivenire ad un'armonizzazione contabile diretta ed uniforme in tutti gli Stati membri e non avendo, da ultimo, consentito una piena comparabilità dei bilanci delle imprese europee.

Già nel 1973, il Comitato economico e sociale, nel rilasciare il parere sulla proposta di emanazione della IV Direttiva, aveva sottolineato che le numerose opzioni lasciate alla

¹⁰ Michela Cordazzo, *Principi contabili internazionali e risultati economici delle quotazioni italiane*, Milano, Franco Angeli, 2008, p. 45.

discrezionalità dei legislatori nazionali, pur conferendo una notevole flessibilità al testo della proposta, rappresentavano in realtà la sua più evidente debolezza in quanto suscettibili di generare, in breve tempo, seri ostacoli alla comparabilità dei bilanci¹¹.

Inoltre, le imprese che intendevano reperire capitale su mercati diversi da quelli comunitari, in particolare negli Stati Uniti, dovevano ancora predisporre due serie di conti attraverso un prospetto di riconciliazione in cui il risultato d'esercizio era ricalcolato e riesposto in base a quanto previsto dai principi contabili del paese in cui si intendeva ottenere la quotazione. I bilanci redatti in conformità alle direttive contabili si rivelarono inidonei a permettere alle imprese multinazionali uno sviluppo che fosse al passo con la globalizzazione dei mercati.

La COM 95 (508) "Armonizzazione contabile: una nuova strategia nei confronti del processo di armonizzazione internazionale", diede avvio ad un mutamento di rotta da parte degli organi dell'Unione Europea.

Nella Comunicazione in questione, la Commissione Europea espose una serie di alternative a disposizione per risolvere le problematiche ancora aperte in materia di armonizzazione contabile, con particolare attenzione rivolta alle grandi imprese europee quotate in borsa, destinatari privilegiati dell'azione, per quanto sopra detto. Le possibili soluzioni erano le seguenti:

- Esonerare le imprese quotate dall'applicazione delle direttive contabili ed autorizzarle ad adottare altre regole contabili.

Tuttavia, la necessità di modificare le direttive, con i conseguenti lunghi tempi di recepimento da parte degli stati membri, portò ad escludere questa linea d'azione.

- Raggiungere un accordo con gli Stati Uniti per il reciproco riconoscimento dei conti. Infatti, mentre i bilanci redatti in conformità ai principi statunitensi US GAAP, emanati dal FASB (*Financial Accounting Standards Board*), erano pienamente riconosciuti negli stati membri dell'Unione Europea, lo stesso non poteva dirsi, come già accennato, per i bilanci redatti secondo le direttive contabili. Nonostante i tentativi di discussione posti in essere dalla Commissione Europea, anche questa via fu abbandonata per lo scarso interessamento della controparte americana.

¹¹ GU CE n. C 39 del 7.6.1973, p. 33.

- Costituire un organismo tecnico europeo per l'emanazione di nuovi principi contabili generalmente accettati.

Questa soluzione avrebbe richiesto dei tempi di attuazione lunghissimi sia per la creazione dell'organismo tecnico sia per l'elaborazione di un set di regole completo e sufficientemente dettagliato da poter essere riconosciuto in altri paesi.

- Adottare i principi contabili statunitensi emanati dal FASB.

Anche se gli Stati Uniti vantavano la più lunga tradizione in materia di normazione contabile, gli US GAAP erano stati elaborati tenendo conto delle specificità che caratterizzavano le imprese americane e difficilmente potevano adattarsi alla diversa realtà legislativa, culturale ed economica dei paesi europei.

- Adottare i principi contabili emanati da organismi già esistenti, previa verifica della loro compatibilità con la legislazione europea ed in particolare con le direttive contabili.

La preferenza della Commissione Europea ricadde su quest'ultima alternativa, in quanto capace di produrre risultati di qualità in un lasso di tempo relativamente ristretto, ed in particolare sui principi contabili emanati dallo IASC (*International Accounting Standards Committee*).

Nel suo intervento al Convegno *La globalizzazione dei mercati e l'armonizzazione delle regole contabili* organizzato dalla CONSOB e tenutosi a Milano nel febbraio del 1997, Brian Carsberg, allora Segretario Generale dello IASC, intervenne sulle differenze tra sistemi contabili nazionali e sulla storia dello IASC, evidenziando il suo ruolo nel percorso verso l'armonizzazione contabile.

Nelle sue parole:

*“No one nation has a clear right, on the basis of existing achievements, to be regarded as predominant in accounting. A great deal more work is needed by accountants from different countries before we can reach the point of having a well-founded basis for uniformity and this work can take place, effectively, only at the international level. This is where the special contribution of IASC to accounting standards can be seen. It has achieved legitimacy by establishing membership and procedures which are genuinely international”*¹².

¹² Brian Carsberg, “The role and future plans of the international accounting standard committee” in *La globalizzazione dei mercati e l'armonizzazione delle regole contabili*, Quaderni di Finanza Consob n. 31, ottobre 1998, p. 23.

1.1.2. Lo standard setter internazionale

Prima di procedere con la trattazione sull'evoluzione della normativa comunitaria successiva alle direttive contabili, è opportuno soffermarsi preliminarmente sui principali attori che hanno contribuito, e contribuiscono tuttora, al processo di armonizzazione.

L'attore principale ai fini di questa trattazione è senz'altro lo IASB (*International Accounting Standards Board*), insieme agli organi dell'Unione Europea che con esso collaborano e partecipano al processo di *endorsement*, di cui si parlerà nel successivo paragrafo 1.1.3.

Vale la pena ricordare che la primissima esperienza in materia di principi contabili è iniziata negli Stati Uniti a seguito della crisi del 1929, le cui conseguenze hanno mostrato l'esigenza di maggiore trasparenza, completezza dell'informativa finanziaria e regolamentazione. L'autorità a cui è demandata, sin dalla sua costituzione nel 1934, la funzione di standard setter è la SEC (*Securities and Exchange Commission*).

Da subito questa funzione è stata delegata a soggetti specializzati in materie contabili e di bilancio, i CPA (*Certified Public Accountants*), che facevano parte dell'AICPA (*American Institute of Certified Public Accountants*), associazione privata che ha emanato principi contabili fino al 1973, anno in cui viene istituito da parte della FAF (*Financial Accounting Foundation*) un organismo apposito di statuizione contabile, il FASB.

Fino agli anni '50 il dibattito in materia di armonizzazione contabile era ancora agli albori e le specificità dei sistemi contabili di ciascun paese del mondo impedivano del tutto la comparabilità dei bilanci.

Da questo periodo però, si è cominciato ad assistere nel mondo occidentale ad un rapido sviluppo dell'economia, con l'intensificarsi degli investimenti (in particolare esteri) e delle operazioni di *M&A* soprattutto da parte di società statunitensi che miravano all'acquisizione di quelle europee. In questo nuovo scenario, le imprese hanno iniziato ad espandere le proprie attività oltre i confini nazionali e l'esigenza di comparare bilanci redatti in paesi diversi, e secondo altrettanto diverse regole, si è fatta più pressante.

La nascita dello IASC nel 1973 è il risultato delle spinte verso l'internazionalizzazione delle regole contabili, guidate, in quegli anni, da Henry BENSON che, dalla seconda metà degli anni '60, era attivamente impegnato in questo ambito¹³. Lo IASC è stato costituito

¹³ Per ulteriori approfondimenti, si veda Stephen A. Zeff, "The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges It Faces", *The Accounting Review* Vol. 87, No. 3, 2012.

su iniziativa di organismi della professione contabile di nove paesi del mondo, ciascuno dei quali rappresentato da una delegazione di massimo tre membri che componevano il *Board*¹⁴.

Obiettivo dello IASC era quello di elaborare dei principi contabili, con il nome di IAS (*International Accounting Standards*), che avrebbero guidato il processo di armonizzazione a livello mondiale. Tuttavia, durante i suoi primi anni di attività i risultati non sono stati sempre soddisfacenti e si richiedeva un maggiore impegno nell'elaborazione di principi che:

- Contenessero il minor numero di opzioni contabili;
- Fossero il più possibile completi e dettagliati;
- Richiedessero alle imprese un livello di informativa idoneo.

Proprio per dare una svolta alla sua attività ed acquisire una maggiore legittimazione a livello internazionale, lo IASC ha avviato nel 1987 un progetto chiamato *Comparability Project* con l'obiettivo principale di ottenere una legittimazione da parte della IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), l'organizzazione mondiale delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari che, in cambio di un set di principi contabili aggiornato e perfezionato (in particolare sui tre punti di cui sopra), si impegnava per il riconoscimento degli IAS nei suoi paesi membri.

I risultati del progetto, conclusosi nel 1993, sono stati buoni ma la IOSCO richiedeva ulteriori miglioramenti. Nasceva, pertanto, il *Core Standards Project* in cui lo IASC si impegnava ad elaborare, entro il 1999, ventiquattro principi contabili completamente rivisti ed aggiornati. Sicuramente, la maggiore fiducia della IOSCO aveva attirato l'attenzione di molti e questo rappresentava un passo fondamentale per il suo riconoscimento come standard setter internazionale. I paesi membri del *Board* – solo alcune delegazioni erano permanenti mentre la maggior parte a rotazione – aumentavano, così come il numero di grandi società che redigevano il bilancio secondo gli IAS (si pensi per esempio a Nestlé, Roche e UBS in Svizzera; Bayer e Deutsche Bank in Germania; Microsoft e Salomon Inc. negli Stati Uniti)¹⁵. Tanto che a partire dagli anni '90, la Commissione Europea, consapevole del maggiore impegno a livello internazionale

¹⁴ I primi paesi a comporre il *Board* sono stati Australia, Canada, Francia, Germania, Giappone, Messico, Paesi Bassi, Regno Unito e Stati Uniti.

¹⁵ A. Zeff, "The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges It Faces", *The Accounting Review* Vol. 87, No. 3, 2012, p. 819.

necessario per concretizzare il progetto di armonizzazione, ha deciso di contribuire al progetto che era allora in atto tra IASC e IOSCO.

Di qui la Comunicazione n. 508 del 1995, di cui si è già discusso nel paragrafo 1.1.1, e le successive n. 232 del 1999 e n. 359 del 2000 che sanciscono la definitiva decisione della Commissione Europea di adottare i principi contabili IAS per i bilanci consolidati delle società quotate.

Il *Core Standards Project* venne completato nei tempi richiesti, ricevendo nel 2000 un *feedback* del tutto positivo tanto da parte della IOSCO che del Comitato di Basilea, l'organizzazione mondiale che riunisce le autorità di vigilanza sugli intermediari finanziari.

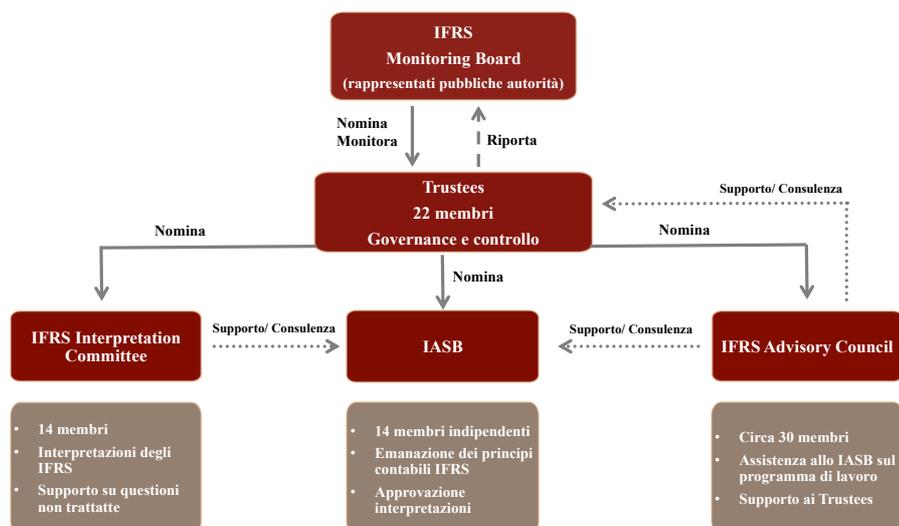
In particolare, la IOSCO raccomandava ai propri membri di permettere alle imprese che intendessero quotarsi in più paesi, di utilizzare i trenta IAS compresi nel progetto *Core Standards*.

Intanto, già dal 1997, lo IASC aveva avviato un progetto modernizzazione della propria struttura organizzativa ancora troppo dipendente dalla professione contabile, mancando la partecipazione di altri soggetti che avrebbero potuto fornire un contributo significativo nella definizione degli *standard*¹⁶.

Nel 2001 diventa operativa la *IASC Foundation*, che nel 2010 ha cambiato il suo nome in *IFRS (International Financial Reporting Standards) Foundation*, e a quest'ultima si farà riferimento nel proseguo del paragrafo. Si segnala altresì che, a seguito del riassetto della struttura organizzativa, è stato modificato il nome dei principi contabili, da IAS a IFRS, emessi a partire dal 2001. Nel resto dell'elaborato si farà riferimento alla dicitura IAS/IFRS. La *Figura 1* mostra l'attuale struttura della *IFRS Foundation* e le relazioni tra gli organi che la compongono.

¹⁶ Giorgio Loli, Michele Casò, "International Accounting Standards Board (IASB)", in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 1, gennaio – febbraio 2002, Milano, Giuffrè Editore, p. 147

Figura 1: Governance IFRS Foundation



Fonte: Nostra elaborazione da “IFRS Foundation: Constitution”, December 2016 (<http://archive.ifrs.org/About-us/IFRS-Foundation/Oversight/Constitution/Documents/IFRS-Foundation-Constitution-December-2016.pdf>)

La IFRS Foundation è un’organizzazione senza scopo di lucro caratterizzata da una struttura a tre livelli.

1) *Monitoring Board*

Ha il compito di approvare le nomine dei *Trustees* e di verificare che il loro operato sia conforme a quanto previsto dallo statuto. Esso è attualmente composto da rappresentanti delle seguenti autorità pubbliche:

- European Commission;
- Board and the Growth and Emerging Committee della IOSCO;
- Financial Services Agency of Japan (JFSA);
- US SEC;
- Brazilian Securities Commission (CVM);
- Ministry of Finance of the People’s Republic of China (China MOF).

Il Comitato di Basilea partecipa in qualità di osservatore.

2) *Trustees*

Hanno la responsabilità della governance e del monitoraggio dello IASB (*International Accounting Standards Board*) e dipendono direttamente dal *Monitoring Board* cui riferiscono almeno una volta all’anno e dal quale sono

nominati. Si tratta di ventidue individui con diverso background professionale e provenienti da diverse aree geografiche del mondo. Tra i loro compiti rientrano:

- Nominare i membri dello IASB, dell'*IFRS Advisory Council* e dell'*IFRS Interpretation Committee*;
- Verificare annualmente la strategia della IFRS Foundation e approvarne il budget;
- Fissare tutte le procedure operative e il *due process* dello IASB, dell'*IFRS Advisory Council* e dell'*IFRS Interpretation Committee*;
- Approvare le modifiche dello statuto della *IFRS Foundation*;
- Raccogliere le risorse finanziarie necessarie all'intera organizzazione.

3) IASB (*International Accounting Standards Board*)

È l'organo tecnico della *IFRS Foundation*, composto da un numero massimo di 14 membri nominati dai *Trustees* e scelti tra individui con diverse competenze tecniche, esperienze professionali e provenienza geografica (a titolo di esempio *auditors, preparers, users, regulators*). I membri dello IASB non possono in nessun modo ricoprire altre cariche all'interno della *IFRS Foundation*, a dimostrazione dell'elevato grado di indipendenza che caratterizza questo organo.

Lo IASB si occupa di tutte le questioni tecniche riguardanti l'elaborazione e la pubblicazione degli IFRS e l'approvazione delle relative interpretazioni, stabilendo autonomamente il proprio programma di lavoro ma sempre nel rispetto del c.d. *due process*, la procedura che lo IASB è tenuto a seguire per la definizione dei nuovi principi contabili e per la revisione di quelli esistenti.

Completano la governance della *IFRS Foundation* altri due organi che svolgono funzioni di consultazione e supporto allo IASB e ai *Trustees*.

Il primo è l'*IFRS Interpretation Committee*, composto da un massimo di 14 membri nominati dai *Trustees* tra soggetti con gli stessi requisiti dei componenti dello IASB. Ad esso sono attribuite le seguenti responsabilità:

- Fornire un'interpretazione degli IFRS la cui approvazione spetta allo IASB.
- Fornire supporto riguardo a questioni non trattate nello specifico dagli standard.

Il secondo organo di supporto è l'*IFRS Advisory Council*, composto da un numero di membri pari a 30 o superiore, anche in questo caso nominati dai *Trustees* tra individui con diverso background professionale e provenienza geografica.

Le sue principali funzioni sono:

- Assistere lo IASB nella definizione della propria agenda di lavoro ed alla individuazione delle questioni che necessitano un trattamento prioritario;
- Fornire allo IASB le proprie osservazioni in merito ai principali progetti in corso;
- Fornire altri pareri di vario genere sia allo IASB che ai *Trustees*.

Come abbiamo potuto notare, lo IASB ha subito nel corso degli anni una notevole evoluzione che lo ha portato ad aggiornare i suoi principi affinché fossero in linea con le esigenze provenienti dal mondo contabile, dalle pubbliche autorità sino agli utilizzatori e alle imprese che redigono i bilanci. Acquisendo una crescente visibilità e legittimazione, anche la ristrutturazione della propria governance ha permesso la transizione da un organo a carattere prevalentemente professionale ad una organizzazione in cui più punti di vista hanno la possibilità di confrontarsi, contribuendo ad innalzare la qualità del proprio lavoro e dei propri principi contabili.

1.1.3. Il Regolamento (CE) n. 1606/2002

La normativa comunitaria alla base dell'introduzione dei principi contabili IAS/IFRS nell'UE è il Regolamento (CE) n. 1606 del 2002.

Preliminarmente, si riepilogano i principali interventi dell'UE che hanno portato all'emanazione del regolamento.

In primo luogo, la **COM (1999) 232 “Messa in atto del quadro di azione per i servizi finanziari: piano d'azione”**. Nella presente comunicazione, la Commissione sottolineava l'urgenza di adottare i necessari provvedimenti in materia di informativa finanziaria, dal momento che per realizzare un mercato davvero integrato ed unico occorre un'informativa “comparabile, trasparente e attendibile”¹⁷. La soluzione dell'UE avrebbe dovuto essere espressione della migliore prassi a livello internazionale e, in quel momento, i principi contabili emanati dallo IASC rappresentavano l'alternativa più appropriata. In particolare, l'UE stava valutando la possibilità di introdurre gli IAS come unica alternativa ai principi contabili nazionali vigenti nei paesi membri. La

¹⁷ COM (1999) 232 della Commissione delle Comunità Europee, p. 6.

Commissione si proponeva di discutere in modo più dettagliato la tematica in esame in una successiva comunicazione, da emettere con alta priorità entro la fine del 1999.

Successivamente, nelle **Conclusioni della Presidenza del Consiglio Europeo di Lisbona del 23 e 24 marzo 2000** veniva rappresentata, ancora una volta, l'urgenza di intraprendere azioni in materia di informativa finanziaria. Urgenza dettata da una sempre più rapida evoluzione dell'economia mondiale: la tecnologia stava in quegli anni assumendo un ruolo sempre più importante in tutti i campi economici, a partire da quello finanziario, e l'UE per essere competitiva non poteva rimanere indietro.

Infine, la **COM (2000) 359 "Strategia dell'UE in materia di informativa finanziaria: la via da seguire"** in cui la Commissione si impegnava ad elaborare una formale proposta di regolamento, contenuta nella successiva COM (2001) 80, che imponesse alle società quotate nell'UE l'obbligo di redigere i propri bilanci consolidati in conformità ai principi contabili IAS, obbligo che scatterà a partire dal 2005. Inoltre, entro la fine del 2001, la Commissione si impegnava ad emanare un altro provvedimento, che sarà la Direttiva 65/2001/CEE, volto a modificare le Direttive contabili per adeguarle agli sviluppi in materia di informativa finanziaria affinché continuassero a rappresentare la base di preparazione dei bilanci di tutte le società a responsabilità limitata.

Quindi, il 19 luglio 2002, il Parlamento Europeo e il Consiglio hanno adottato il Regolamento (CE) n. 1606/2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali, con l'obiettivo di rendere più efficiente il funzionamento del mercato dei capitali europeo, incrementandone la competitività a livello mondiale attraverso il miglioramento della comparabilità dell'informativa finanziaria delle società quotate.

Il Regolamento stabilisce che, a partire dall'esercizio 2005, tutte le società soggette al diritto di uno Stato membro e che alla data di bilancio siano quotate in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro, debbano redigere il proprio bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali, per tali intendendosi gli IAS, gli IFRS, le rispettive interpretazioni SIC e IFRIC, loro successive modifiche ed integrazioni e tutti i principi che in futuro saranno emessi dallo IASB.

L'unica opzione concessa agli Stati membri è quella di consentire o obbligare le società quotate a redigere anche il bilancio d'esercizio in conformità agli IAS/IFRS

ovvero estendere tale facoltà o obbligo a società diverse da quelle quotate per i bilanci consolidati e/o d'esercizio.

È previsto, inoltre, un periodo di differimento che consente l'adozione dei principi contabili internazionali a partire dal 2007 nei seguenti casi:

- Società i cui titoli di debito sono ammessi alla negoziazione in un qualsiasi Stato membro dell'UE, oppure
- Società quotate in un mercato regolamentato di un paese non appartenente all'UE che, a partire da un esercizio iniziato prima dell'entrata in vigore del Regolamento in esame, redigono il proprio bilancio in base ad altri principi contabili generalmente accettati a livello internazionale.

Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 stabilisce un'apposita procedura di omologazione (*endorsement*) da seguire affinché un principio IAS/IFRS possa entrare in vigore nei paesi membri. Tale meccanismo si è reso necessario dal momento che l'UE non poteva attuare una completa cessione di sovranità ad un organismo non governativo quale è lo IASB. Il meccanismo di omologazione consiste nella verifica di alcuni requisiti che il principio contabile deve rispettare affinché possa essere applicato ai bilanci delle società europee. In particolare, l'art. 3 del Regolamento stabilisce che i principi contabili internazionali possono essere adottati solo se:

- 1) Non sono contrari al principio di rappresentazione fedele (*fair view*) sancito nella IV e VII Direttiva, rispettivamente per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato;
- 2) Rispettano i seguenti principi fondamentali in conformità dei quali deve essere predisposta l'informativa finanziaria:
 - Comprensibilità;
 - Pertinenza;
 - Affidabilità;
 - Comparabilità¹⁸.

Il processo di omologazione si deve svolgere sotto la responsabilità della Commissione Europea, assistita da altri due organi consultivi:

¹⁸ Tali concetti saranno spiegati nel Capitolo 2 quando verrà trattato il *Conceptual Framework* dello IASB.

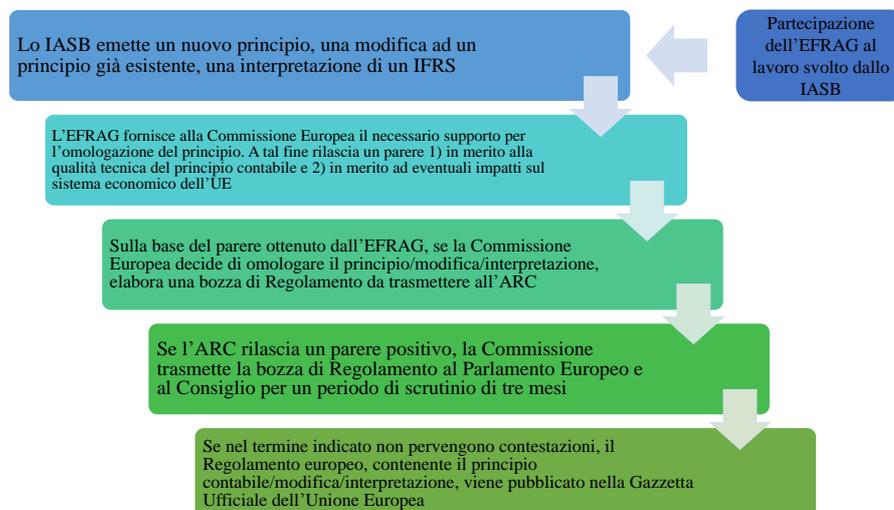
- 1) **EFRAG** (*European Financial Reporting Advisory Group*), un'organizzazione indipendente costituita nel 2001 con le stesse competenze dello IASB (infatti i suoi membri sono scelti tra *preparers, users, regulators*, mondo accademico e professionale). All'EFRAG sono attribuite due funzioni fondamentali:
 - Partecipare al processo di elaborazione dei nuovi principi contabili internazionali in qualità controparte istituzionale dello IASB;
 - Fornire consulenza alla Commissione europea durante il processo di omologazione.

- 2) **ARC** (*Accounting Regulatory Committee*), un comitato di regolamentazione contabile, espressione dei maggiori rappresentanti dei paesi dell'Unione Europea e diretto dalla Commissione Europea. L'ARC è stato istituito in conformità a quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 ed ha la funzione di rilasciare un parere ufficiale circa l'adozione o meno di un determinato principio contabile internazionale.

Si ricorda che tutti i principi IFRS, una volta omologati, devono essere adottati con Regolamento da pubblicare nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea. Grazie allo strumento del Regolamento, che non necessita di un provvedimento nazionale di recepimento, è possibile intervenire direttamente negli Stati membri dell'UE, non lasciando spazio di manovra ai legislatori nazionali. In questo modo viene assicurata la concreta applicazione dei principi contabili internazionali.

La *Figura 2* riporta le fasi in cui è suddiviso il meccanismo di omologazione a livello europeo, indicando altresì gli organi in esso coinvolti e le loro principali attribuzioni.

Figura 2: Meccanismo di omologazione degli IAS/IFRS



Fonte: Nostra elaborazione da <https://ec.europa.eu> (Endorsement Process)

Con il successivo Regolamento (CE) n. 1725/2003 l'Unione Europea stabilisce formalmente quali sono i principi contabili internazionali applicabili ai bilanci delle società europee. Vengono così omologati trentadue IAS/IFRS ad esclusione degli IAS 32 e 39 per quanto riguarda gli strumenti finanziari, per cui era necessario un periodo di tempo più lungo per apportarvi le opportune modifiche ed integrazione. Ad essere escluso dal meccanismo di omologazione è anche il *Conceptual Framework* dello IASB, ossia il quadro di riferimento per la redazione dei bilanci e per la definizione degli IAS/IFRS. Questo documento, pur costituendo la fonte primaria per l'applicazione dei principi contabili internazionali, non è soggetto al processo di *endorsement* da parte dell'UE in quanto non disciplina trattamenti contabili o metodi di valutazione specifici, ma rappresenta un fondamentale strumento di supporto tanto per lo IASB nell'emanazione degli standard, quanto per le società nella predisposizione dell'informativa di bilancio¹⁹.

Il Regolamento (CE) n. 1725/2003 recepisce i principi IAS/IFRS, con le relative interpretazioni, emanati fino al 14 settembre 2002, data in cui è entrato in vigore il Regolamento (CE) n. 1606/2002. Tuttavia, successivamente al Regolamento del 2003, lo IASB ha proceduto a varie modifiche ed integrazioni dei principi contabili, che hanno reso necessaria l'emanazione di ulteriori Regolamenti di omologazione. La *Tabella 1*

¹⁹ La prima versione del *Conceptual Framework* risale al 1989, periodo in cui l'allora IASB era impegnato nel *Comparability Project* con la IOSCO, di cui si è discusso nel paragrafo 1.1.2. e a cui si rimanda.

riporta gli interventi più significativi effettuati sino alla fine del 2004, momento dal quale decorre l'obbligo di adozione degli IAS/IFRS.

Tabella 1: Provvedimenti successivi al Regolamento (CE) n. 1606/2002

Provvedimento	Oggetto
Regolamento (CE) n. 707/2004 del 6 aprile 2004	Modifica il Regolamento (CE) n. 1725/2003 a seguito dell'introduzione dell'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS che sostituisce la precedente interpretazione SIC-8
Regolamento (CE) n. 2086/2004 del 19 novembre 2004	IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
Regolamento (CE) n. 2236/2004 del 29 dicembre 2004	IFRS 3 – Aggregazioni aziendali IFRS 4 – Contratti assicurativi IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate
Regolamento (CE) n. 2237/2004 del 29 dicembre 2004	IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative IFRIC 1 – Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari
Regolamento (CE) n. 2238/2004 del 29 dicembre 2004	Pubblicazione integrale degli IAS/IFRS revisionati

Fonte: Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)*, Guida 1, ottobre 2005

Per concludere la trattazione sul processo di armonizzazione contabile, si sottolinea che, contestualmente all'introduzione obbligatoria dei principi IAS/IFRS, l'UE ha altresì proceduto all'aggiornamento delle direttive contabili.

Una prima serie di modifiche alla IV e VII Direttiva era già stata effettuata con la Direttiva 2001/65/CE che ha introdotto il principio del *fair value* (valore equo), in luogo del costo storico, per la valutazione degli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione e disponibili per la vendita, già prevista dagli IAS 32 e 39, e che ha consentito di adottare tale criterio anche per la valutazione di altre attività finanziarie²⁰.

Successivamente, con la Direttiva 2003/51/CE, vengono apportate ulteriori modifiche alle direttive sopra citate, nonché alla Direttiva 86/635/CEE in materia di bilanci bancari e alla Direttiva 91/674/CEE in materia di bilanci delle imprese di assicurazione.

²⁰ Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali*, Guida 1, ottobre 2005, p. 9.

Lo scopo principale di questi interventi è stato quello di realizzare un progressivo avvicinamento delle direttive contabili alle innovazioni introdotte dai principi contabili internazionali, soprattutto per quelle imprese non obbligate all'adozione degli IAS/IFRS che avrebbero dovuto continuare ad attenersi a quanto previsto dalle direttive contabili per la redazione dei propri bilanci. In questo modo l'UE ha cercato di portare avanti un processo di armonizzazione completo che coinvolgesse anche le imprese di più piccole dimensioni non tenute all'applicazione dei principi contabili internazionali. Infatti, la comparabilità dei bilanci è di fondamentale importanza per le imprese quotate che intendono reperire capitali oltre i confini europei, ma è importante anche per le imprese non quotate che, da bilanci completi, trasparenti e comparabili possono trarre molti benefici in termini di reputazione e in caso di futura apertura al mercato.

1.2. IAS/IFRS in Italia

Come già accennato nel precedente paragrafo 1.1.3., il Regolamento (CE) n. 1606/2002 consente agli Stati membri di prescrivere o permettere l'adozione dei principi contabili internazionali anche a società diverse da quelle per cui è previsto l'obbligo.

In Italia è stata la Legge n. 306/2003 (Legge comunitaria 2003) a stabilire in merito alle opzioni da esercitare ed ha delegato il Governo ad adottare il relativo decreto attuativo.

L'art. 25 della Legge comunitaria, stabilisce l'obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali per:

- a) I bilanci d'esercizio delle società quotate in un mercato regolamentato, ad esclusione delle imprese di assicurazione di cui si dirà ai successivi punti d) ed e);
- b) I bilanci d'esercizio e consolidati delle società con strumenti finanziari diffusi fra il pubblico²¹;
- c) I bilanci d'esercizio e consolidati delle banche e degli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia;
- d) I bilanci consolidati delle imprese di assicurazione di cui al D.lgs. 173/1977;
- e) I bilanci d'esercizio delle imprese di assicurazione di cui al D.lgs. 173/1977 solo nel caso in cui non siano quotate e non redigano il bilancio consolidato.

²¹ In base a quanto stabilito dall'art. 116 del D.lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza).

Tutte le altre società non rientranti nelle precedenti categorie hanno la facoltà di applicare i principi contabili internazionali per la redazione dei propri bilanci d'esercizio e consolidati. Sono escluse da tale facoltà²², e devono continuare ad utilizzare i principi contabili italiani, le società che redigono il bilancio in forma abbreviata di cui all'art. 2435-bis del codice civile, vale a dire le società che, per due esercizi consecutivi, non superino due dei seguenti limiti:

- a) Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: euro 4.400.000;
- b) Totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni: euro 8.800.000;
- c) Numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

La scelta di imporre l'obbligo di adozione degli IAS/IFRS ad altre società, diverse da quelle previste in sede comunitaria, risiede nella necessità di assicurare uniformità di trattamento tra i bilanci d'esercizio e consolidati. Infatti, l'applicazione di diversi trattamenti contabili nei bilanci d'esercizio avrebbe comportato ripercussioni anche sui bilanci consolidati contribuendo alla creazione di un'informativa finanziaria disomogenea.

Ad orientare la scelta del legislatore ha contribuito l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), l'ente cui è demandato il compito di elaborare i principi contabili in Italia, destinati a quelle società che non sono obbligate a (o non hanno optato per) redigere il bilancio secondo gli IAS/IFRS.

Avendo già ampiamente discusso, nel paragrafo 1.1.2., dello IASB ed avendo accennato alla storia del FASB, si ritiene opportuno, in questa sede, fare una breve digressione sull'OIC, standard setter italiano nonché attore importante ai fini del raccordo tra la disciplina nazionale e gli sviluppi portati avanti dallo IASB a livello internazionale.

Prima di parlare nello specifico dell'OIC, occorre fare un passo indietro e tornare al 1974 quando viene istituita la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) con la Legge 216/1974 che, tra l'altro, ha modificato il codice civile in materia di bilancio ed ha introdotto la certificazione obbligatoria del bilancio di società per azioni quotate in borsa.

²² A seguito della Direttiva 2013/34/UE e del D.lgs. 139/2015, che la recepisce, sono escluse dalla facoltà anche le microimprese come si vedrà nel paragrafo 1.4.1.

Infatti, solo in quegli anni si è cominciata ad avvertire l'esigenza di disporre di una serie di principi contabili che guidassero la redazione dei bilanci e, solo in quegli anni, si è iniziato a parlare dei principi di veridicità e correttezza. Nel 1975 vengono istituiti, dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, due gruppi di lavoro appositi:

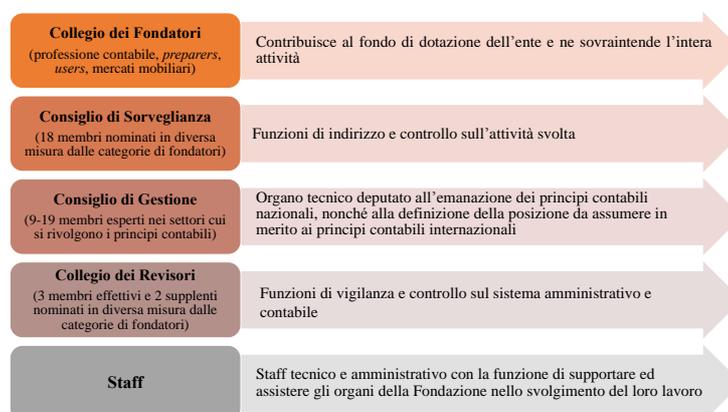
- La Commissione principi di revisione con la funzione di studiare le criticità derivanti dalla certificazione obbligatoria dei bilanci;
- La Commissione principi contabili con lo scopo di emanare una serie di documenti per supportare le imprese nella redazione dei bilanci, la cui validità è riconosciuta dalla stessa CONSOB, che ne ha raccomandato l'utilizzo alle società per azioni quotate in borsa.

Nei primi anni del nuovo millennio, l'armonizzazione contabile si trovava ad uno stato abbastanza avanzato e l'Italia non disponeva ancora di uno standard setter ufficiale. La Commissione principi contabili, infatti, era solo un gruppo di lavoro interno al Consiglio Nazionale e non un'organizzazione indipendente, per lo più espressione della sola professione contabile, il che non conferiva ai suoi documenti il carattere di generale accettazione che è invece caratteristica fondamentale dei principi contabili.

È così che nel 2001 viene costituito l'OIC – sotto forma di fondazione di diritto privato – che, con la Legge 116/2014, riceve pieno riconoscimento giuridico come standard setter nazionale. I Fondatori appartengono a diverse categorie di organizzazioni coinvolte nella materia, vale dire professione contabile, *preparers*, *users* e mercati mobiliari.

La Governance dell'OIC è schematizzata nella *Figura 3*.

Figura 3: Governance dell'OIC



Fonte: Nostra elaborazione da http://www.fondazioneoic.eu/?page_id=94

Come brevemente illustrato nella *Figura 3*, l'OIC, ed in particolare il Consiglio di Gestione, svolge un importante ruolo in ambito di principi contabili internazionali, collaborando, insieme agli standard setter di altri paesi, sia con lo IASB che con l'EFRAG all'elaborazione degli IAS/IFRS.

Tornando agli IAS/IFRS in Italia, il decreto di attuazione della Legge comunitaria è stato il D.lgs. 38/2005 che, oltre ad occuparsi dell'esercizio delle opzioni previste dall'art. 5 del Regolamento (CE) n. 1606/2002, tra le altre questioni affrontate introduce delle precise disposizioni fiscali che sarebbero, e sono, emerse in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali. In un primo momento il legislatore italiano ha optato per il c.d. *principio di neutralità*, introdotto dall'art. 11 del D.lgs. 38/2005, recante modifiche al Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR)²³. Il riformulato art. 83 del TUIR prevedeva che il reddito complessivo fosse determinato apportando al risultato d'esercizio le opportune variazioni in aumento o diminuzione per la presenza di quei componenti di reddito che, per effetto dell'applicazione dei principi contabili internazionali, sono imputati direttamente al patrimonio. Questo, nella pratica, significava dover effettuare una riconciliazione del risultato d'esercizio ottenuto dall'applicazione degli IAS/IFRS, in modo tale da ottenere il risultato secondo i principi contabili italiani e, dunque, predisporre una doppia serie di bilanci. I costi amministrativi che le imprese dovevano sostenere per effetto di questa scelta erano troppo alti e, per questo motivo, con la Legge 244/2007 il legislatore ha introdotto il c.d. *principio di derivazione* modificando nuovamente l'art. 83 del TUIR, secondo cui "Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali [...] valgono, anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della presente sezione, i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti da detti principi contabili"²⁴. Bisogna precisare che la disposizione in questione fa riferimento solo ai criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione delle voci in bilancio e non anche ai criteri di valutazione, per cui si applicano le disposizioni fiscali previste dal TUIR.

La formulazione dell'art. 83 del 2007 ha creato tuttavia dei problemi, dal momento che introduceva il principio di derivazione solo per i soggetti IAS. Le imprese che redigevano il bilancio in base ai principi contabili nazionali, infatti, non erano menzionate

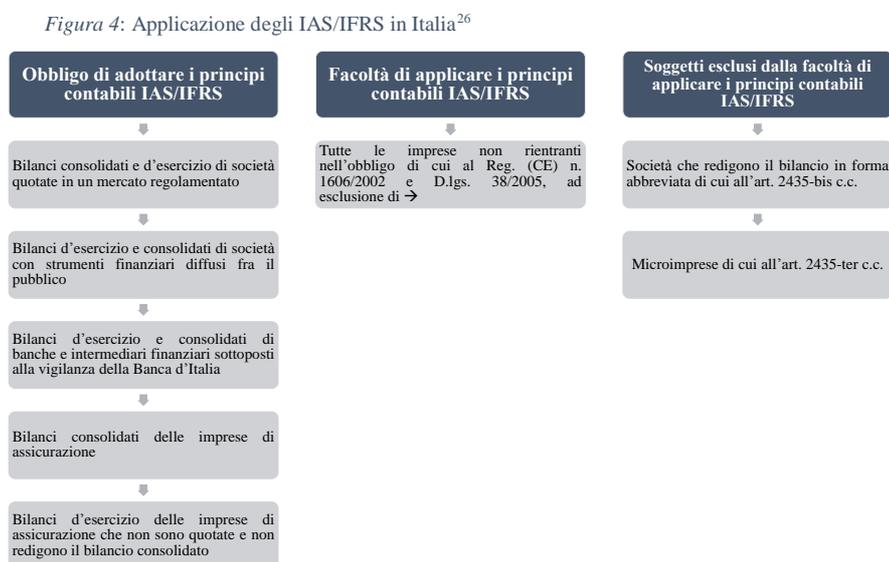
²³ D.P.R. 917/1986.

²⁴ Art. 83 comma 2 TUIR, come modificato dalla Legge 244/2007.

nella disposizione, il che comportava un *doppio binario* tra soggetti IAS e soggetti non IAS.

Per questo motivo, il c.d. “Decreto Mille Proroghe 2017” (D.l. 244/2016 convertito in Legge 19/2017) ha introdotto la c.d. *derivazione rafforzata* modificando nuovamente l’art. 83 del TUIR che, nella sua ultima versione, dispone: “Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali [...] e per i soggetti, diversi dalle microimprese di cui all’art. 2435-ter del codice civile, che redigono il bilancio in conformità alle disposizioni del codice civile, valgono, anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della presente sezione, i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti dai rispettivi principi contabili”²⁵. Il legislatore, in questo modo, ha eliminato il doppio binario di cui si è detto, allineando la disciplina dei soggetti che applicano i principi contabili nazionali con quella dei soggetti IAS.

Per concludere questo paragrafo sui principali interventi realizzati in Italia a seguito dell’introduzione dei principi contabili internazionali, si propone, nella *Figura 4* che segue, uno schema riepilogativo dei soggetti che devono o possono applicare gli IAS/IFRS.



Fonte: Nostra elaborazione

²⁵ Art. 83 comma 2, come modificato dalla Legge 19/2017.

²⁶ Aggiornato al D.lgs. 139/2015 che ha recepito la Direttiva 2013/34/UE.

1.3. IAS/IFRS e crisi finanziaria

A meno di tre anni dall'adozione da parte dell'Unione Europea dei principi contabili internazionali, negli Stati Uniti è scoppiata la crisi finanziaria che, oltre a provocare il dissesto di numerosi istituti finanziari, si è trasferita, in breve tempo, anche all'economia reale americana e del resto del mondo, in particolare d'Europa.

La crisi aveva in realtà origini più lontane: bisogna risalire già al 2000 quando i prezzi delle abitazioni hanno cominciato ad aumentare fino alla formazione di una vera e propria bolla immobiliare. Questo fenomeno era dovuto all'enorme incremento di domanda di abitazioni, favorito dai bassi tassi di interesse fissati da parte della Federal Reserve (FED) e dalla facilità con cui, a quel tempo, era possibile ottenere mutui da parte degli istituti di credito che, nella peggiore delle ipotesi, potevano recuperare il proprio investimento tramite il pignoramento e la successiva vendita delle abitazioni. Questi mutui però sono stati oggetto di ripetute operazioni di cartolarizzazione da parte degli intermediari finanziari, ossia, trasformazione in titoli e successivo trasferimento a società esterne. Trasferimenti che non avvennero solo negli Stati Uniti ma anche a istituti finanziari europei e del resto del mondo. Un'enorme fetta del mercato finanziario di tutto il mondo era infetta da questi titoli tossici che, una volta scoppiata la bolla immobiliare a seguito dell'aumento dei tassi di interesse da parte della FED, non valevano più nulla e le perdite registrate in quel periodo, dapprima dai più grandi istituti finanziari statunitensi ed europei e, in un secondo momento dal resto dell'economia, furono senza precedenti.

L'intero impianto dei principi IAS/IFRS si basava, e si basa tuttora, sull'utilizzo del *fair value* in luogo del costo storico, in particolare per la valutazione degli strumenti finanziari.

All'epoca della crisi finanziaria lo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, definiva il fair value come “il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti”²⁷, distinguendo poi fra fair value per strumenti finanziari quotati in mercati attivi e strumenti finanziari (compresi strumenti rappresentativi di capitale e derivati) per cui non esiste un mercato attivo. In sostanza, per i primi il fair value è rappresentato dal valore di mercato, determinato dall'incontro tra domanda ed offerta in una normale

²⁷ IAS 39 allegato al Regolamento (CE) n. 2086/2004.

contrattazione; per i secondi, invece, il fair value deve essere determinato secondo specifiche tecniche di valutazione, fra le più semplici delle quali lo IAS 39 faceva rientrare l'utilizzo di normali operazioni di mercato che hanno ad oggetto strumenti finanziari per cui esiste un mercato attivo e sostanzialmente identici a quelli di cui si vuole determinare il valore.

Con riferimento alla crisi finanziaria, i problemi connessi all'utilizzo dei principi contabili internazionali erano in particolare due²⁸:

- 1) Difficoltà nella determinazione del fair value in mercati sostanzialmente illiquidi;
- 2) Conseguenti effetti negativi sui bilanci delle imprese, in particolare sui quelli bancari, che furono costrette ad operare ingenti svalutazioni per perdite di valore.

Con riguardo al primo aspetto, lo scoppio della bolla immobiliare e la conseguente impossibilità di molte famiglie ed imprese di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti delle banche, hanno provocato un crollo dei prezzi dei mutui oggetto di cartolarizzazione, rendendoli strumenti finanziari difficilmente liquidabili con valore di mercato prossimo allo zero.

In momenti di normale funzionamento dei mercati, il principio del fair value, rispetto a quello del costo storico, consente di disporre di un'informativa di bilancio che riflette l'andamento dei prezzi al tempo della valutazione. Di conseguenza, applicando il fair value, si avranno valori più alti rispetto a quelli che si avrebbero in caso di utilizzo del costo storico, assumendo che, generalmente, i prezzi tendono ad aumentare nel corso degli anni. Al contrario, in periodi di dissesto e malfunzionamento dei mercati, si può arrivare fino all'azzeramento del valore di attività e passività valutate al fair value, che è esattamente ciò che è successo durante la crisi finanziaria. Il crollo dei prezzi degli strumenti finanziari ha portato le imprese, prime fra tutte le banche, ad effettuare consistenti svalutazioni nei propri bilanci che, a loro volta, hanno costretto gli istituti bancari a vendite forzate di *asset* per rispettare i requisiti patrimoniali di vigilanza con conseguente ulteriore abbattimento dei prezzi di mercato.

Date le devastanti conseguenze che la crisi finanziaria del 2007-2008 ha avuto in tutto il mondo, il G-20 tenutosi a Londra il 2 aprile del 2009 ha istituito il *Financial Stability Board* (FSB), quale successore del precedente *Financial Stability Forum* (FSF). Il nuovo

²⁸ Giovanni Carosio, "La crisi finanziaria e il principio del Fair Value", Intervento del Vicedirettore Generale della Banca d'Italia, Roma, 3 dicembre 2008.

organo aveva un mandato più ampio, così come più ampia era la sua composizione, a base prevalentemente istituzionale. Missione del FSB era quella di recuperare e mantenere la stabilità dei mercati finanziari attraverso una serie di attività quali, a titolo non esaustivo:

- Valutazione dei rischi e della vulnerabilità dei mercati;
- Promozione della cooperazione internazionale tra gli organismi di vigilanza sui mercati finanziari;
- Monitoraggio dell'andamento dei mercati;
- Esame del lavoro svolto da parte degli standard setter internazionali al fine di assicurare che la loro attività fosse coordinata e tesa ad eliminare i *gap* esistenti.

In secondo luogo, il G-20 ha indicato una serie di questioni che gli standard setter avrebbero dovuto risolvere entro la fine del 2009, tra le quali si citano²⁹:

- Ridurre la complessità dei principi contabili sugli strumenti finanziari;
- Migliorare i principi contabili riguardanti gli accantonamenti, gli impegni fuori bilancio e le valutazioni delle incertezze;
- Rafforzare la rilevazione contabile degli accantonamenti per perdite su finanziamenti al fine di incorporare maggiori informazioni sul merito creditizio della controparte;
- Impegnarsi ed effettuare significativi progressi nello sviluppo di un unico set di principi contabili di elevata qualità e riconosciuti a livello internazionale.

Inoltre, su impulso dello IASB e del FASB, è stato istituito il *Financial Crisis Advisory Group*, un gruppo tecnico di lavoro che aveva la funzione di supportare gli standard setter nell'identificazione delle tematiche più delicate emerse durante la crisi e, al tempo stesso, contribuire al ripristino della fiducia degli investitori tramite il miglioramento dell'informativa finanziaria.

Nella relazione pubblicata il 28 luglio 2009, il *Financial Crisis Advisory Group*, sulla scorta delle linee guida del G-20, ha fornito alcune raccomandazioni ai *Board* con il tentativo di superare le difficoltà, circa la valutazione degli strumenti finanziari, emerse durante la crisi.

²⁹ Statement Issued by the G-20 Leaders, "Declaration on strengthening the financial system", London, April 2, 2009, p. 5.

In particolare, gli standard setter avrebbero dovuto dare massima priorità ad un progetto di miglioramento dei propri principi contabili in modo da ottenere metodologie più semplici per la classificazione, prima rilevazione in bilancio e valutazione successiva degli strumenti finanziari.

Si suggeriva, inoltre, di esplorare alternative all'impostazione dello IAS 39 (e del corrispondente principio contabile del FASB sugli strumenti finanziari) che era basato sul c.d. *incurred loss model*. Secondo questa impostazione, le perdite per riduzioni di valore vengono contabilizzate nel momento in cui si verifica un c.d. *loss event* (o *trigger event*), vale a dire, una significativa evidenza che lo strumento finanziario debba essere svalutato. Il modello alla base dello IAS 39 poteva portare a temporanee sopravvalutazioni degli strumenti finanziari, e quindi, dell'intero attivo patrimoniale, nonché un ritardo nel riconoscimento delle perdite. È così che, proprio a partire dagli anni della crisi finanziaria, lo IASB ha cominciato a prendere in considerazione degli approcci alternativi e a rivedere l'intero impianto dello IAS 39. Una delle soluzioni proposte dal *Financial Crisis Advisory Group* era il c.d. *expected loss model*, diametralmente opposto al precedente giacché basato sulla rilevazione delle svalutazioni degli strumenti finanziari, non al verificarsi di significative evidenze di perdite, ma sull'approccio delle perdite attese che dovrebbero essere contabilizzate in bilancio anche se non ancora verificatesi. In questo modo gli intermediari finanziari avrebbero potuto contenere il rischio di non rispettare i requisiti patrimoniali stabiliti dagli organismi di vigilanza, che il modello dello IAS 39 non era riuscito ad assicurare, ed evitare il ripetersi di effetti pro-ciclici che si erano manifestati durante la crisi.

Il nuovo approccio delle perdite attese è alla base del progetto di superamento dello IAS 39, ed in particolare dell'*incurred loss model*, avviato dallo IASB nel 2009 e che il 24 luglio 2014 si è concluso con la pubblicazione della versione definitiva del nuovo IFRS 9, la cui applicazione è divenuta obbligatoria per gli esercizi che sono iniziati a partire dal 1° gennaio 2018. Si tratta di una delle principali risposte dello standard setter internazionale alle conseguenze della crisi finanziaria, proprio con l'obiettivo di evitare che effetti del genere possano ripetersi in futuro.

Tornando alle relazioni tra principi contabili internazionali e crisi finanziaria, il *Financial Crisis Advisory Group*, nella sua relazione del 2009, ha evidenziato ulteriori questioni sulle quali riteneva opportuno che IASB e FASB intervenissero, tra le più

importanti delle quali si può annoverare la necessità di una convergenza tra i due standard setter, così come aveva sottolineato il G-20 nel summit di Londra.

Il progetto di convergenza tra IASB e FASB era già iniziato nel 2002 con la formalizzazione del *Norwalk Agreement* in cui i due standard setter si impegnavano a rendere compatibili i rispettivi principi contabili nel più breve tempo possibile e a coordinare i loro futuri programmi di lavoro per assicurare che tale compatibilità, una volta raggiunta, venisse mantenuta nel tempo con il fine ultimo di poter disporre di un unico set di principi contabili che potessero essere utilizzati dalle imprese domestiche e straniere³⁰.

Inizialmente, il progetto di convergenza non diede risultati soddisfacenti, fino al 2006. Infatti, il 27 febbraio del 2006, IASB e FASB pubblicano il *Memorandum of Understanding “A Roadmap for Convergence between IFRS’s and US GAAP”*, in cui stabiliscono i principali progetti da portare a termine congiuntamente entro la fine del 2008. Si tratta quindi di un progetto a breve termine, incentrato su un numero ristretto di questioni riguardo alle quali esistevano ancora numerose differenze tra i due set di principi contabili, tra le quali possiamo ricordare le valutazioni al *fair value* degli strumenti finanziari, l'*impairment test*, le imposte sul reddito d'esercizio e i costi di ricerca e sviluppo. Il progetto comprendeva anche altri principi contabili sui quali era necessario raggiungere un certo livello di convergenza per i quali, però, il processo avrebbe comportato tempi più lunghi³¹. Tra questi rientravano Business combinations, Fair Value measurement, Revenue recognition, Financial Instruments; Intangible assets e Leases.

Ovviamente, a seguito della crisi finanziaria, l'esigenza di convergenza divenne più pressante e il progetto subì una notevole accelerazione, ancora una volta su impulso del G-20 che richiedeva risultati tangibili, entro la fine del 2011, riguardo alle questioni già comprese nel *Memorandum of Understanding* del 2006 che, a tale scopo, è stato aggiornato a settembre del 2008 per mostrare lo stato di avanzamento dei lavori e fissare le relative tempistiche per i principi contabili non ancora oggetto di rivisitazione.

Anche il *Financial Advisory Group* sosteneva che, disporre di un unico set di principi contabili di elevata qualità, fosse importante già in condizioni di espansione economica

³⁰ FASB and IASB, *Memorandum of Understanding, “The Norwalk Agreement”*, 2002, p. 1.

³¹ Si tratta di obiettivi di più lungo periodo, anche perché è stata optata la tecnica della standardizzazione, ovvero per la sostituzione dei principi contabili esistenti con nuovi principi emanati congiuntamente dai due standard setter.

per favorire una migliore allocazione dei capitali all'estero e incrementare l'efficienza dei mercati. In periodi di crisi e dissesto, poi, l'urgenza di affrontare un simile argomento diventava ancora più forte perché tramite la convergenza dei principi contabili le imprese avrebbero prodotto bilanci più trasparenti e comparabili, nel tempo e nello spazio, e questo, a sua volta, avrebbe permesso di indentificare i rischi in modo più attendibile e tempestivo, favorendo, anche in questo caso, una maggiore efficienza dei mercati³² ed evitando il ripetersi di situazioni analoghe a quelle emerse durante la crisi finanziaria, o almeno attenuandone le conseguenze.

1.4. Recenti sviluppi nel diritto europeo: la Direttiva 2013/34/UE

La IV Direttiva e la VII Direttiva, di cui si è ampiamente discusso nel Paragrafo 1.1.1., hanno rappresentato una tappa fondamentale nel processo di armonizzazione contabile a livello europeo in quanto primo tentativo di conferire una certa organicità alla materia dell'informativa finanziaria, fino ad allora lasciata alle disposizioni legislative dei singoli Stati membri. Nel corso del tempo tuttavia, si sono rivelate inidonee, non solo per la disciplina dei bilanci delle grandi società quotate e degli enti di interesse pubblico, ma anche per quella di società di più modeste dimensioni. Mentre per le prime si è optato per l'adozione degli IAS/IFRS, per le seconde era necessaria una normativa più moderna, al passo con l'evoluzione del contesto economico in cui operano le società di capitali e capace contenere gli oneri amministrativi connessi alla redazione e pubblicazione dei bilanci a carico delle imprese di più piccole dimensioni.

Per questo motivo, le originarie Direttive contabili hanno subito, nel corso degli anni, numerose modifiche ed aggiornamenti, tra le quali si ricordano le già citate Direttive 2001/65/CE e 2003/51/CE³³, ma anche la Direttiva 2006/46/CE che prevede la facoltà di valutare gli strumenti finanziari secondo gli stessi criteri previsti dagli IFRS e introduce l'obbligo di redazione della relazione sul governo societario; oppure la Direttiva 2012/6/UE che segna la nascita della categoria delle microimprese.

Successivamente a questi interventi, e dopo svariati anni di consultazioni e comunicazioni da parte degli organi comunitari, il 29 giugno 2013 viene pubblicata la Direttiva 2103/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati che abroga

³² Report of the Financial Advisory Group – July 28, 2009, p. 11.

³³ Si veda il Paragrafo 1.3.

definitivamente la IV e la VII Direttiva. Gli Stati membri dell'Unione Europea hanno avuto tempo fino al 20 luglio 2015 per emettere i rispettivi provvedimenti legislativi di recepimento con l'obbligo di applicazione della nuova Direttiva contabile a partire dagli esercizi iniziati il 1° gennaio 2016.

Anche questa Direttiva si inserisce nel progetto di armonizzazione contabile avviato in ambito europeo a partire dagli anni '70 ma, al contrario delle precedenti direttive contabili, rivolge particolare attenzione alle piccole e medie imprese (PMI), organismi produttivi che rivestono un'importanza fondamentale nell'Unione Europea in quanto portatrici di soluzioni innovative, spirito di imprenditorialità, flessibilità e occupazione. Queste imprese, rispetto alle grandi società per azioni quotate in borsa, hanno risorse finanziarie limitate ed è importante che non vengano aggravate da costi amministrativo-contabili sproporzionati ed eccessivi rispetto alla loro natura dimensionale. La nuova Direttiva contabile si inserisce, infatti, nel progetto europeo "*think small first*", volto proprio a contenere gli oneri amministrativi delle piccole e medie imprese europee.

Rispetto alle precedenti direttive contabili, la nuova direttiva è articolata in un unico insieme di norme sia per i bilanci d'esercizio che consolidati secondo un approccio *bottom up* prevedendo cioè prima le disposizioni applicabili a tutte le tipologie di società e poi quelle applicabili a categorie specifiche³⁴.

A tal fine le imprese destinatarie della Direttiva 2013/34/UE sono suddivise in diverse categorie a seconda della loro dimensione sulla base di parametri di bilancio quali, l'attivo di stato patrimoniale, i ricavi derivanti dalle vendite e dalle prestazioni e il numero medio di dipendenti, in quanto, come si può evincere dal preambolo alla Direttiva, ritenuti indicatori oggettivi delle dimensioni di un'impresa. Questa rappresenta una importante novità rispetto alle precedenti direttive contabili che prevedevano solo la categoria delle microimprese con alcune agevolazione a loro favore. I parametri si intendono alla data di chiusura del bilancio e, al fine di rientrare in una delle categorie stabilite dalla direttiva, è necessario rispettare, per due esercizi consecutivi, almeno due limiti dimensionali tra quelli indicati nelle *Tabelle 2 e 3*.

³⁴ Luisa Polignano, Introduzione a *La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati: Novità e riflessi sulla disciplina nazionale*, I Quaderni n. 54, Scuola di Alta Formazione Luigi Martino, ODCEC, Milano, 2014, p. 9.

Tabella 2: Categorie di imprese previste dalla Dir. 34/2013/UE

Limiti dimensionali	Microimprese	Piccole imprese	Medie imprese	Grandi imprese
Totale dell'attivo patrimoniale (in euro)	≤ 350.000	≤ 4.000.000	≤ 20.000.000	≥ 20.000.000
Totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (in euro)	≤ 700.000	≤ 8.000.000	≤ 40.000.000	≥ 40.000.000
Numero di dipendenti occupati in media nell'esercizio	≤ 10	≤ 50	≤ 250	≥ 250

Fonte: Nostra elaborazione

Tabella 3: Categorie di gruppi previsti dalla Dir. 34/2013/UE

Limiti dimensionali su base consolidata	Piccoli gruppi	Medi gruppi	Grandi gruppi
Totale dell'attivo patrimoniale (in euro)	≤ 4.000.000	≤ 20.000.000	≥ 20.000.000
Totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (in euro)	≤ 8.000.000	≤ 40.000.000	≥ 40.000.000
Numero di dipendenti occupati in media nell'esercizio	≤ 50	≤ 250	≥ 250

Fonte: Nostra elaborazione

Quanto all'ambito di applicazione, in Italia destinatari della nuova direttiva sono le società che hanno le seguenti forme giuridiche:

- 1) Società per azioni, società a responsabilità limitata e società in accomandita per azioni;
- 2) Società in nome collettivo e società in accomandita semplice i cui soci siano imprese di cui al punto 1).

Si riportano di seguito, sinteticamente, le principali aree di intervento e le relative novità introdotte dalla Direttiva 2013/34/UE:

1) Principi di redazione del bilancio

- Introduzione del principio della rilevanza;
- Più chiara esplicitazione del divieto di modificare da un esercizio all'altro i criteri di valutazione, salvo deroghe per casi eccezionali;
- Estensione del divieto di cui al punto precedente ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio.

2) Prospetti di bilancio

Facoltà per gli Stati membri di prescrivere alle imprese diverse dalle piccole la redazione di prospetti di bilancio ulteriori rispetto a quelli già obbligatori (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa).

3) Criteri di valutazione

Possibilità per gli Stati membri di consentire o imporre a tutte le categorie di imprese, o solo ad alcune di esse, di applicare metodi alternativi al prezzo di acquisto o al costo di produzione per la valutazione delle immobilizzazioni, compresi gli strumenti finanziari, anche derivati.

4) Schemi di bilancio

- Eliminazione dall'attivo di stato patrimoniale della voce relativa alle azioni proprie, il cui importo dovrà essere iscritto in un'apposita riserva negativa del patrimonio netto;
- Possibilità di iscrivere tra le immobilizzazioni immateriali solo i costi di sviluppo, se la legislazione nazionale ne consente l'iscrizione nell'attivo di stato patrimoniale, e non più anche i costi di ricerca
- Eliminazione dei conti d'ordine in calce allo stato patrimoniale;
- Eliminazione della componente straordinaria di conto economico di cui si dovranno fornire informazioni in nota integrativa.

5) Singole voci di stato patrimoniale

- Divieto di ripristino di valore dell'avviamento;
- Obbligo di ammortizzare i costi di sviluppo e l'avviamento in base alla loro vita utile e, solo nei casi eccezionali in cui questa non sia determinabile in modo attendibile, entro un periodo compreso tra i 5 e i 10 anni, a seconda della scelta effettuata dalle singole legislazioni nazionali.

6) Nota integrativa

Introduzione di contenuti differenziati in base alle dimensioni dell'impresa. La nuova direttiva contabile prevede, infatti, un contenuto minimo obbligatorio per tutte le imprese e un contenuto aggiuntivo per le medie e grandi imprese e per gli enti di interesse pubblico, con divieto di richiedere informazioni supplementari alle piccole imprese e alle microimprese;

7) Bilancio consolidati

- Previsione di casi di esonero dalla sua redazione per i piccoli gruppi;
- Introduzione di un'opzione per gli Stati membri di prevedere l'esonero per i gruppi di medie dimensioni.

8) Pubblicazione dei bilanci

Introduzione di un obbligo generale di pubblicazione, valido per tutte le imprese, tanto dei bilanci d'esercizio che consolidati, entro il termine di 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio rispetto alle precedenti IV e VII direttiva che prevedevano il rispetto dei termini fissati dai singoli Stati membri. È inoltre prevista la facoltà per questi ultimi di esonerare le piccole imprese dalla pubblicazione del conto economico e della relazione sulla gestione nonché di consentire alle medie imprese, oltre che alle piccole, di redigere un bilancio in forma abbreviata;

9) Specifiche semplificazioni per le microimprese, tra le quali rientrano:

- Possibilità di redigere lo stato patrimoniale e il conto economico in forma abbreviata con obbligo di rispettare un contenuto minimo e facoltà di esonero dalla presentazione di alcune voci;
- Facoltà di esonero dalla redazione della nota integrativa al ricorrere di determinate condizioni e della relazione sulla gestione;
- Facoltà di esonero dalla pubblicazione dei bilanci a condizione che le informazioni contenute nello stato patrimoniale siano depositate presso un'autorità designata dai singoli Stati membri.

Si precisa che tutte le semplificazioni previste dalla direttiva, a meno che non sia espressamente previsto dalla stessa, non possono essere estese in nessun caso agli enti di interesse pubblico, quali sono le società quotate che, secondo l'art. 40 sono considerate grandi imprese a prescindere dall'ammontare dell'attivo patrimoniale, dei ricavi e del numero dei dipendenti.

In conclusione, si vuole ricordare che la Direttiva 2013/34/UE è stata recepita in Italia dal D.lgs. 139/2015 che ha apportato notevoli modifiche al codice civile e ai principi contabili nazionali OIC, portando ad un graduale allineamento delle norme nazionali in materia di bilancio a quelle previste dagli IAS/IFRS, anche nell'ottica di quanto detto nel paragrafo 1.1.3.

1.5. Oltre l'Unione Europea: IAS/IFRS nel mondo

Questo paragrafo ha lo scopo di analizzare l'utilizzo dei principi contabili internazionali in paesi al di fuori dell'Unione Europea per valutare l'impatto che hanno a livello mondiale.

Il punto di partenza per questa breve ricerca sono stati i questionari realizzati dalla *IFRS Foundation* che vengono inviati ai principali paesi del mondo con lo scopo di indagare sul grado di adozione degli IAS/IFRS. Ogni questionario è suddiviso in 6 sezioni, come di seguito indicato:

- 1) Relevant Jurisdictional Authority;
- 2) Commitment to global financial reporting standards;
- 3) Extent of IFRS Application;
- 4) IFRS Endorsement;
- 5) Translation of IFRS Standards;
- 6) Application of the IFRS for SME's Standard.

La *IFRS Foundation*, quindi, ha sviluppato, per ogni giurisdizione su cui ha potuto reperire dati sufficienti, un apposito profilo del paese contenente tutte le informazioni sull'adozione degli IAS/IFRS, sia per le società quotate che non, nonché per le piccole e medie imprese.

In questo paragrafo, il grado di utilizzo degli IAS/IFRS è stato studiato secondo le seguenti direttrici, in parte coincidenti con l'approccio seguito dalla *IFRS Foundation*:

- 1) Utilizzo degli IAS/IFRS nelle 166 giurisdizioni individuate;
- 2) Utilizzo degli IAS/IFRS per area geografica;
- 3) Con riferimento all'Unione Europea, esercizio dell'opzione prevista dall'art. 5 del Regolamento n. 1606/2002.

Per individuare le aree geografiche cui appartengono i paesi sono state utilizzate le classificazioni della World Bank e dell'ISTAT.

I paesi ricompresi nello studio della *IFRS Foundation* sono 166, suddivisi come riporta la *Tabella 4*.

Tabella 4: Numero di giurisdizioni per continente ed area geografica

Area geografica	Numero giurisdizioni
AFRICA <i>di cui</i>	38
Nord Africa	1
Africa Sub-Sahariana	37
AMERICA <i>di cui</i>	37
Nord America	3
America Latina e Caraibi	34
ASIA <i>di cui</i>	44
Medio-Oriente	13
Asia Centrale	5
Asia Meridionale	8
Asia orientale e Pacifico	18
EUROPA <i>di cui</i>	43
Unione Europea	28
Resto dell'Europa	15
OCEANIA	4
Totale	166

Fonte: Nostra elaborazione

Per tutte le analisi effettuate, il grado di utilizzo degli IAS/IFRS è stato suddiviso utilizzando la seguente classificazione, sia per le società quotate che non:

- IAS/IFRS obbligatori per tutte le società;
- IAS/IFRS obbligatori per alcune categorie di società (solitamente per tutti gli intermediari finanziari ovvero, in alcuni casi, per tutte le società quotate ad eccezione degli intermediari finanziari);
- Facoltà di utilizzare gli IAS/IFRS;
- Divieto di utilizzare gli IAS/IFRS, o perché sono adottati i principi contabili nazionali, oppure perché si usano altri principi accettati a livello interazionale (solitamente gli US GAAP).

Per le PMI, invece, sono stati osservati dei casi in cui le imprese hanno l'obbligo di applicare l'IFRS *for SME's*, ovvero possono scegliere tra quest'ultimo e gli IFRS completi, ovvero, ancora, possono applicare solo i principi contabili nazionali.

Ognuna delle suddette categorie è poi ulteriormente scomposta per comprendere se l'utilizzo dei principi contabili internazionali è obbligatorio (o permesso o vietato, a seconda dei casi) sia nel bilancio consolidato che in quello d'esercizio.

Si riassumono di seguito i risultati ottenuti, dettagliati nelle Tabelle dalla 5 alla 10.

Società quotate

Di 166 paesi, 130 impongono l'applicazione obbligatoria degli IAS/IFRS per tutte le società quotate e solo 6 non ne concedono l'utilizzo, come mostrato nella *Tabella 5*.

In 8 giurisdizioni, gli IFRS sono obbligatori solo per alcune società quotate che, nella maggior parte dei casi, si tratta di istituti bancari ed altri intermediari finanziari.

Tabella 5: IAS/IFRS nelle società quotate in 166 giurisdizioni

Utilizzo degli IAS/IFRS dalle società quotate	Giurisdizioni	
	N.	%
IAS/IFRS obbligatori per tutte le società	130	78,3%
IAS/IFRS obbligatori per alcune società	9	5,4%
Facoltà di applicare gli IAS/IFRS	8	4,8%
Divieto di applicare gli IAS/IFRS	6	3,6%
Nessun mercato di borsa	13	7,8%
Totale	166	100,0%

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

È interessante notare, come illustra la *Tabella 6*, che per le società quotate che hanno l'obbligo di applicare i principi contabili internazionali, in 28 paesi l'obbligo è limitato al solo bilancio consolidato e in 94 Stati, invece, è esteso anche a quello d'esercizio³⁵. Le restanti 8 giurisdizioni è rappresentata da quelle che prevedono l'obbligo di redigere il bilancio d'esercizio secondo i principi contabili dello IASB solo per alcune categorie di società.

Tabella 6: IAS/IFRS nei bilanci consolidati e d'esercizio delle società quotate

Applicazione degli IAS/IFRS ai bilanci consolidati e d'esercizio	N. Giurisdizioni
IAS/IFRS obbligatori solo per i bilanci consolidati	28
IAS/IFRS obbligatori anche per i bilanci d'esercizio	94
IAS/IFRS obbligatori per i bilanci d'esercizio di alcune società	8
Totale	130

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

³⁵ In questa categoria, per motivi di semplicità, sono state inclusi i paesi che consentono, e non obbligano, alle società quotate di redigere il bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

La *Tabella 7* mostra il grado di utilizzo degli IAS/IFRS nelle 166 giurisdizioni oggetto di studio, suddivise per continente.

L'area geografica in cui si concentrano il numero maggiore di paesi (41 su 130) che prevedono l'obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali per tutte le società quotate è l'Europa. Questo è dovuto sia all'elevato numero di Stati oggetto di indagine che fanno parte del continente europeo, sia al fatto che gli IAS/IFRS sono obbligatori per i bilanci consolidati di tutte le società quotate dell'Unione Europea.

Tabella 7: IAS/IFRS nelle società quotate per area geografica

Area geografica	Società quotate					TOTALI
	IAS/IFRS obbligatori per tutte le società	IAS/IFRS obbligatori per alcune società	Facoltà di applicare IAS/IFRS	Divieto di applicare IAS/IFRS	Nessun mercato di borsa	
AFRICA	32	0	0	1	5	38
AMERICA	23	4	6	2	2	37
ASIA	30	4	2	3	5	44
EUROPA	41	1	0	0	1	43
OCEANIA	4	0	0	0	0	4
Totale	130	9	8	6	13	166

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

Proprio in merito all'Unione Europea, ci si è soffermati sulle opzioni previste dall'art. 5 del Regolamento (CE) n. 1606/2002, che consente agli Stati membri di prescrivere o consentire l'utilizzo dei principi contabili internazionali anche ad altre società e/o ai bilanci d'esercizio delle società quotate.

La *Tabella 8* mostra che 16 paesi su 28 prevedono l'obbligo degli IAS/IFRS, non solo per i bilanci consolidati, come stabilisce la normativa comunitaria, ma anche per quelli d'esercizio; 6 paesi dell'UE, invece, prevedono l'obbligo per i bilanci d'esercizio limitatamente ad alcune categorie di imprese.

Tabella 8: IAS/IFRS nelle società quotate dell'Unione Europea

Utilizzo degli IAS/IFRS nell'UE	N. Giurisdizioni
IAS/IFRS obbligatori solo per i bilanci consolidati	6
IAS/IFRS obbligatori anche per i bilanci d'esercizio	16
IAS/IFRS obbligatori anche per i bilanci d'esercizio di alcune società	6
Totale	28

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

Società non quotate

Le Tabelle 9 e 10 riportano il grado di applicazione dei principi contabili internazionali nelle società non quotate nei 166 paesi analizzati.

La maggior parte degli Stati (52 su 166) impone la redazione dei bilanci secondo gli IAS/IFRS solo ad alcune società, escludendo le altre, alle quali è richiesto di applicare i principi contabili nazionali o altri principi accettati a livello internazionale.

Tra le categorie di società obbligate troviamo banche ed altri intermediari finanziari e, in alcuni casi, società a partecipazione pubblica e società controllate da società quotate che hanno l'obbligo di adottare gli IAS/IFRS.

Seguono le giurisdizioni (49 su 166) che impongono l'applicazione dei principi contabili internazionali alle suddette categorie di società e lo consentono a tutte le altre.

Infine, 44 paesi su 166 concedono l'adozione degli IAS/IFRS a tutte le società non quotate e 15 paesi, invece, obbligano tutte le società non quotate ad adottare i principi contabili internazionali. Si segnala che in quest'ultima categoria (e in quella che prevede la facoltà di adottare gli IAS/IFRS) sono stati inclusi anche quei paesi che, dalla totalità delle imprese, escludono le microimprese. Queste, nella totalità dei casi, devono adottare i principi contabili nazionali, ovvero l'IFRS *for SME's*.

Tabella 9: IAS/IFRS nelle società NON quotate in 166 giurisdizioni

Utilizzo degli IAS/IFRS nelle società NON quotate	Giurisdizioni	
	N.	%
IAS/IFRS obbligatori per tutte le società	15	9,0%
IAS/IFRS obbligatori per alcune società e concessi alle altre	49	29,5%
IAS/IFRS obbligatori per alcune società non concessi alle altre	52	31,3%
Concessa applicazione IAS/IFRS	44	26,5%
Non concessa applicazione IAS/IFRS	6	3,6%
Totale	166	100,0%

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

Tabella 10: IAS/IFRS nelle società NON quotate per area geografica

Area geografica	Società NON quotate			
	IAS/IFRS obbligatori per tutte le società	IAS/IFRS obbligatori per alcune società	Concessa applicazione IAS/IFRS	Non concessa applicazione IAS/IFRS
AFRICA	1	31	15	0
AMERICA	4	16	20	2
ASIA	5	26	27	4
EUROPA	4	25	30	1
OCEANIA	1	3	2	0
Totale	15	101	94	7

Fonte: Nostra elaborazione da <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development>

CAPITOLO 2: Il bilancio IAS/IFRS al servizio della comparabilità e dell'utilità per gli utilizzatori. Analogie e differenze con gli ITA GAAP

2.1. Le basi del bilancio IAS/IFRS: il *Conceptual Framework* – 2.1.1. Finalità e destinatari del bilancio IFRS – 2.1.2. Bilancio IFRS: caratteristiche qualitative fondamentali e migliorative – 2.1.4. Prima rilevazione, valutazione successiva ed eliminazione contabile secondo l'approccio IFRS – 2.2. La composizione del bilancio nel sistema IAS/IFRS – 2.2.1. IAS 1: le modalità di presentazione del bilancio – 2.2.2. IAS 7: definizioni e struttura del rendiconto finanziario – 2.3. Finalità, postulati e composizione: un confronto con i principi contabili italiani

Il presente capitolo ha lo scopo di fornire una panoramica dei principi che sovrintendono alla redazione del bilancio IFRS con un particolare approfondimento in merito a principi di redazione, prospetti e schemi di bilancio, nonché ai criteri di valutazione. I singoli principi contabili non saranno oggetto di trattazione in questo capitolo, ma nel Capitolo 4 quando si affronterà la questione dell'impatto che l'utilizzo di diversi principi contabili ha, nella pratica, sull'analisi di bilancio. È in quella sede che, effettuando un confronto con l'applicazione dei principi contabili italiani, sarà utile soffermarsi sulla spiegazione dei singoli IAS/IFRS, dalla cui applicazione si attende l'emergere di differenze negli indici di bilancio utilizzati.

Si ricorda che, a seguito della riorganizzazione dello IASC avvenuta nel 2001, che ha portato alla nascita dell'attuale IASB, esistono attualmente due serie di principi contabili: IAS e IFRS, accompagnate dalle rispettive interpretazioni SIC e IFRIC. In realtà esiste un altro documento emanato dallo IASB, il *Conceptual Framework for Financial Reporting*, che è alla base dei singoli principi contabili in quanto detta i postulati da seguire per la redazione del bilancio a cui i *preparers*, ma anche lo standard setter nell'emanazione degli IAS/IFRS, devono attenersi.

La *Tabella 11* riepiloga tutti i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2018, tra i quali rientrano anche quelli non ancora applicabili in via obbligatoria, ma che lo diventeranno a partire dagli esercizi 2019 o successivamente, con facoltà da parte delle imprese di una loro adozione anticipata. Solo l'IFRS 9 e l'IFRS 15, sono divenuti operativi a partire dagli esercizi iniziati dal 1° gennaio 2018 e i loro effetti, quindi, saranno visibili nei bilanci pubblicati durante i primi mesi del 2019.

Tabella 11: Principi contabili IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2018

Serie IAS	Titolo originale del principio IAS
IAS 1	Presentation of Financial Statement
IAS 2	Inventories
IAS 7	Statement of Cash Flows
IAS 8	Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors
IAS 10	Events after the Reporting Period
IAS 11 ³⁶	Construction Contracts
IAS 12	Income Taxes
IAS 16	Property, Plant and Equipment
IAS 17 ³⁷	Leases
IAS 18 ³⁸	Revenue
IAS 19	Employee Benefits
IAS 20	Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance
IAS 21	The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates
IAS 23	Borrowing Costs
IAS 24	Related Party Disclosures
IAS 26	Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans
IAS 27	Separate Financial Statements
IAS 28	Investments in Associates and Joint Ventures
IAS 29	Financial Reporting in Hyperinflationary Economies
IAS 32	Financial Instruments: Presentation
IAS 34	Interim Financial Reporting
IAS 36	Impairment of Assets
IAS 37	Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets
IAS 38	Intangible Assets
IAS 39 ³⁹	Financial Instruments: Recognition and Measurement
IAS 40	Investment Property
IAS 41	Agriculture
Serie IFRS	Titolo del principio IFRS
IFRS 1	First-time adoption of International Financial Reporting Standards
IFRS 2	Share-based Payments
IFRS 3	Business Combinations
IFRS 4 ⁴⁰	Insurance Contracts
IFRS 5	Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations
IFRS 6	Exploration for and Evaluation of Mineral Resources
IFRS 7	Financial Instruments: Disclosures
IFRS 8	Operating Segments
IFRS 9	Financial Instruments
IFRS 10	Consolidated Financial Statement
IFRS 11	Joint Arrangements
IFRS 12	Disclosure of Interest
IFRS 13	Fair Value Measurement
IFRS 14	Regulatory Deferral Accounts
IFRS 15	Revenue from Contracts with Customers
IFRS 16	Leases
IFRS 17	Insurance Contracts

Fonte: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>

³⁶ Sarà sostituito dall'IFRS 15 a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2018.

³⁷ Sarà sostituito dall'IFRS 16 a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2019.

³⁸ Sarà sostituito dall'IFRS 15 a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2018.

³⁹ Sostituito dall'IFRS 9 a partire dagli esercizi che sono iniziati dal 1° gennaio 2018.

⁴⁰ Sarà sostituito dall'IFRS 17 a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2021.

2.1. Le basi del bilancio IAS/IFRS: il *Conceptual Framework*

L'intero impianto dei principi contabili internazionali si fonda sul *Conceptual Framework for Financial Reporting* (d'ora in avanti *Conceptual Framework*, *Framework* o *CF*), fonte primaria per la redazione del bilancio IAS/IFRS.

In termini generali, un *Conceptual Framework* può essere definito come “un sistema logico di obiettivi e principi interconnessi tra loro, che prescrivono la natura, la funzione e i limiti dell'informativa finanziaria, al fine di sviluppare una guida utile per la redazione dei bilanci”⁴¹; un sistema volto, inoltre, “a fissare gli obiettivi e i concetti fondamentali alla base dello sviluppo dei principi contabili”⁴².

Infatti, l'ultima versione del *Framework* emanata dallo IASB chiarisce che si tratta di uno strumento volto a fornire supporto alle seguenti categorie di soggetti:

- Lo standard setter nell'emanazione degli IFRS;
- I redattori del bilancio, laddove nessun trattamento contabile sia previsto dai singoli principi per un determinato evento o transazione, oppure quando siano ammessi più trattamenti alternativi;
- Tutte le altre parti interessate, per interpretare e comprendere i principi contabili.

La prima versione del *Conceptual Framework* è stata approvata nel 1989, quando lo IASB (a quel tempo IASC) era attivamente impegnato nel *Comparability Project* con la IOSCO, di cui si è parlato nel Paragrafo 1.1.2., e successivamente adottata nell'aprile del 2001. Nella elaborazione della versione del 1989 lo IASB si è ispirato in più parti al *Framework* del FASB, la cui stesura era iniziata già a partire dal 1973, pur essendo meno complesso dell'omologo americano.

È proprio insieme al FASB che, a partire dal 2004, viene avviato un progetto di rivisitazione e convergenza tra i *CF* dei due standard setter, sulla base di quanto previsto dal *Norwalk Agreement* del 2002 e dal successivo *Memorandum of Understanding* del 2006 (si veda il Paragrafo 1.3. per maggiori dettagli sul processo di convergenza IASB-FASB).

⁴¹ Sylwia Gornik-Tomaszewski e Yeong C. Choi, “The Conceptual Framework: Past, Present, and Future”, *Review of Business: Interdisciplinary Journal on Risk and Society*, 38 (1), St. John's University, 2018, p. 47.

⁴² *Ivi* p. 48.

Molte delle fasi in programma non sono mai iniziate e, infatti, i lavori sono stati interrotti sia a seguito dello scoppio della crisi finanziaria sia per dare priorità ad altri progetti di convergenza sull'Agenda dei due standard setter.

Lo IASB ha deciso di continuare autonomamente la rivisitazione del proprio Conceptual Framework, pubblicandone una versione aggiornata nel 2010.

Il documento del 2010 ha introdotto alcune innovazioni rispetto alla versione del 1989, soprattutto con riguardo alle caratteristiche qualitative fondamentali che l'informativa finanziaria deve possedere. Tuttavia, da più parti, gli è stato contestato di non fornire sufficienti indicazioni sui criteri da adottare per la presentazione e la valutazione delle poste di bilancio e di non contenere una definizione chiara degli elementi di bilancio, in particolare attività e passività. Proprio perché esistevano ancora numerosi aspetti da migliorare, e per le pressioni esercitate dagli stakeholder sullo standard setter che consideravano quello del Framework un progetto da affrontare in via prioritaria, lo IASB ha riavviato la rivisitazione del documento a partire dal 2012, giungendo alla pubblicazione dell'*Exposure Draft* nel 2015 e della versione definitiva il 29 marzo 2018.

Nel corso di questo paragrafo si farà riferimento all'ultima versione aggiornata del CF esponendo le principali novità introdotte rispetto a quella precedente; si fornirà altresì una panoramica degli obiettivi primari del bilancio IFRS nonché dei principi fondamentali che sottendono la sua redazione.

In primo luogo, bisogna sottolineare che il Conceptual Framework non è un principio contabile e, per questo motivo, per essere applicato all'interno dei paesi membri dell'UE, non è necessaria la procedura di omologazione di cui si è parlato nel Capitolo 1. Tuttavia, la sua approvazione è soggetta al *due process* da parte degli organi della IFRS Foundation al pari di tutti gli altri principi contabili.

La *Figura 5* riporta i capitoli in cui è suddiviso il nuovo Framework, di cui si discuterà nel corso del presente paragrafo.

Figura 5: IASB's Conceptual Framework (2018)

CHAPTER 1	The objective of general purpose financial reporting
CHAPTER 2	Qualitative characteristics of useful financial information
CHAPTER 3	Financial Statement and the Reporting Entity
CHAPTER 4	The elements of financial statement
CHAPTER 5	Recognition and Derecognition
CHAPTER 6	Measurement
CHAPTER 7	Presentation and Disclosure
CHAPTER 8	Concepts of Capital and Capital Maintenance

Fonte: Nostra elaborazione da IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, London, International Accounting Standard Board, 2018.

2.1.1. Finalità e destinatari del bilancio IFRS

Secondo quanto spiegato nel Capitolo 1 del CF, l'obiettivo principale del bilancio è quello di fornire informazioni riguardo alla *reporting entity*, ossia all'impresa che redige il bilancio, che siano utili agli investitori attuali e potenziali, ai finanziatori e agli altri creditori, al fine di assumere decisioni di carattere economico. Esempi di decisioni economiche che riguardano l'impresa possono essere l'acquisto o la vendita di strumenti rappresentativi di capitale o di debito, l'erogazione di finanziamenti o altre forme di credito, l'esercizio di diritti di voto per influenzare le decisioni degli amministratori che riguardano l'utilizzo di risorse economiche dell'impresa⁴³.

Obiettivo particolare di un bilancio IFRS, rispettata la clausola generale dell'utilità, è quello di fornire informazioni sulla *reporting entity* riguardo alle sue attività, passività, patrimonio netto, costi e ricavi⁴⁴ che siano utili ai *primary users*.

In primo luogo, il CF definisce la *reporting entity* come “*an entity that is required, or chooses, to prepare financial statements. A reporting entity can be a single entity or a portion of an entity or can comprise more than one entity. A reporting entity is not necessarily a legal entity*”⁴⁵.

⁴³ IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, p. 8.

⁴⁴ Per la definizione degli elementi che compongono il bilancio IFRS si veda il paragrafo 2.1.3.

⁴⁵ IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, p. 24.

Chiarito questo aspetto, si può dire che, dalla definizione della finalità primaria dell'informativa finanziaria, emergono i seguenti elementi essenziali:

- Il bilancio fornisce informazioni che possono essere utili per una grande varietà di soggetti, i quali hanno necessità informative diverse e, talvolta, contrastanti tra di loro. Tuttavia, nell'impostazione degli IAS/IFRS, non tutte le categorie di utilizzatori sono poste sullo stesso piano ma vengono identificati dei soggetti come utilizzatori primari del bilancio. È per loro (i c.d. *primary users*) che il bilancio deve *in primis* essere indirizzato. Si tratta degli investitori attuali e potenziali e dei fornitori di capitale di credito. In particolare, la prima categoria merita una specificazione. Non vi sono compresi solo i soggetti che già detengono strumenti di capitale emessi dall'impresa, ma anche di tutti coloro che, potenzialmente, in futuro, potrebbero decidere di investirvi.
- Le informazioni contenute in bilancio devono essere utili per gli utilizzatori primari, nel senso che devono permettere loro di poter assumere decisioni di carattere economico. Data la natura dei *primary users*, tali decisioni avranno ad oggetto l'investimento o il disinvestimento nel capitale dell'impresa, ovvero, si tratterà di decidere se fornire o meno risorse finanziarie alla stessa, tramite l'erogazione di finanziamenti, l'acquisto di obbligazioni, o altre forme di credito.

Chiarita la finalità del bilancio, occorre fornire alcune specificazioni in merito. In primo luogo, il bilancio fornisce informazioni sulla situazione finanziaria dell'impresa, vale a dire sulle risorse economiche di cui questa dispone e sui diritti su queste vantate, ovvero sulle obbligazioni che fanno capo alla stessa. I *primary users*, tuttavia, non possono contare solo sull'informativa di bilancio, perché in questo non troveranno mai tutte le informazioni di cui hanno bisogno per assumere le proprie decisioni di carattere economico. La solidità di un'impresa e le sue prospettive future di sviluppo non dipendono solo da quanto mostrato in bilancio, quindi dalla performance economico-finanziaria passata, ma anche, e in larga misura, da fattori macroeconomici, dalle condizioni generali di salute dell'economia globale, dalle aspettative dei mercati, dalle performance del settore in cui opera l'impresa e da eventi politici. In ogni caso, le informazioni fornite dal bilancio sulle risorse economiche dell'impresa e sulle sue obbligazioni, nonché sulle variazioni da queste subite nel corso degli anni, costituiscono un fondamentale strumento per i *primary users* al fine di:

- Valutare i punti di forza e di debolezza della struttura finanziaria dell'impresa;
- Valutare la liquidità e la solvibilità dell'impresa, il bisogno di nuove forme di finanziamento e la probabilità di ottenerle e la capacità di generare flussi di cassa in futuro;
- Valutare l'efficacia e l'efficienza con cui il management ha utilizzato le risorse economiche dell'impresa, durante l'esercizio e negli esercizi precedenti, nonché su come ci si attende le utilizzerà in futuro e, di conseguenza, per ridurre le asimmetrie informative che, inevitabilmente, esistono tra investitori ed amministratori, contribuendo a ridurre i costi d'agenzia a carico della struttura proprietaria.

In secondo luogo, il bilancio non è lo strumento tramite il quale viene calcolato il valore di un'azienda; questo, piuttosto, fornisce gli strumenti utili per poter effettuare la valutazione del capitale economico utile a supportare le decisioni degli investitori.

In terzo luogo, l'elaborazione di un bilancio, chiarisce il Paragrafo 1.11 del CF, ma si tratta di un'affermazione valida qualsiasi siano i principi contabili utilizzati, è basata su stime e valutazioni piuttosto che su modelli e criteri oggettivi validi in senso assoluto. Come ci ricorda Pietro Onida, uno dei maggiori studiosi di economia aziendale dei nostri tempi, il bilancio si compone di quantità misura (o quantità oggettivamente determinabili) e quantità variamente configurabili, vale a dire valorizzate in bilancio per mezzo di stime e congetture. Compito del Conceptual Framework è quello di stabilire le linee guida sottostanti alle stime, ai giudizi soggettivi e ai criteri di valutazione da utilizzare per la redazione del bilancio.

Infine, spiega il Paragrafo 1.17 del CF, il bilancio IFRS è predisposto sulla base del principio di competenza economica secondo cui gli effetti di una transazione sulle risorse economiche e sulle obbligazioni dell'impresa sono contabilizzati nel momento in cui questi si generano economicamente, indipendentemente dal fatto che la corrispondente entrata o uscita di risorse finanziarie si sia già manifestata o meno. Secondo l'impostazione dello IASB, il principio di competenza economica, all'opposto del principio di cassa, fornisce migliori informazioni sulla performance passata e futura dell'impresa perché, conoscendo le variazioni di risorse economiche durante il tempo, è possibile valutare la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa in entrata derivanti, non solo da nuove iniezioni di finanza da parte di investitori e creditori, ma anche

derivanti dalle stesse attività operative dell'impresa. In questo modo sarà anche più semplice dare un giudizio sull'operato del management nell'amministrare le risorse economiche della società.

2.1.2. Bilancio IFRS: caratteristiche qualitative fondamentali e migliorative

Secondo il capitolo 2 del Framework, le informazioni contenute nel bilancio devono possedere delle caratteristiche c.d. qualitative che si suddividono in fondamentali e migliorative.

Le prime sono quelle caratteristiche indispensabili affinché un bilancio IFRS possa essere considerato utile per i suoi utilizzatori primari. Le seconde, invece, sono quelle caratteristiche che incrementano l'utilità del bilancio. In assenza delle prime, il bilancio non rispetta la sua finalità e quindi non permette agli utilizzatori di assumere le proprie decisioni economiche riguardo all'impresa. L'assenza delle seconde, invece, non mina l'utilità del bilancio ma, sicuramente, la rende più debole.

Caratteristiche qualitative fondamentali

Condizione necessaria e sufficiente affinché un bilancio sia utile per i *primary users* sono il possesso delle c.d. caratteristiche qualitative fondamentali: *relevance* e *faithful representation*.

La *relevance* fa riferimento all'importanza delle informazioni fornite all'interno del bilancio e può essere spiegata utilizzando il termine italiano di significatività. Le informazioni significative sono quelle che sono in grado di influenzare l'assunzione di decisioni economiche da parte degli utilizzatori. Una decisione che possiede una simile caratteristica può essere l'incremento delle spese in ricerca e sviluppo dovute, come si può trovare spiegato nelle note al bilancio, all'implementazione di un importante progetto di sviluppo di un nuovo prodotto o servizio. Questo potrebbe portare gli investitori attuali ad incrementare la propria partecipazione al capitale dell'impresa, oppure gli investitori potenziali ad acquistare azioni della stessa, o ancora un intermediario a finanziare il progetto, convinti, sulla base di opportune valutazioni, del suo elevato potenziale di ritorno.

Il Paragrafo 2.7 del CF chiarisce che le informazioni capaci di fare la differenza sono quelle che possiedono:

- Valore predittivo (*predictive value*), quando possono essere utilizzate per prevedere potenziali risultati futuri. Affinché sia presente questo valore non è necessario che si tratti di previsioni tecniche provenienti da analisti, ma che gli utilizzatori possano impiegarle per assumere le proprie decisioni in via autonoma;
- Valore confirmatorio (*confirmatory value*), sia in senso positivo che negativo, quando forniscono un riscontro su valutazioni già effettuate da parte degli utilizzatori del bilancio portando ad una conferma o ad un cambiamento delle stesse valutazioni;
- Sia valore predittivo che confirmatorio, quando questi sono collegati tra di loro. Ad esempio, i flussi finanziari prodotti nel corso dell'esercizio possono costituire la base per effettuare previsioni sui flussi di cassa in entrata degli esercizi successivi (valore predittivo) ma anche per valutare la performance finanziaria rispetto agli anni precedenti, portando ad una conferma o ad una correzione delle proprie stime passate (valore confirmatorio).

Per concludere circa la caratteristica fondamentale della *relevance*, si deve aggiungere che un suo importante corollario è quello della *materiality*. La materialità, o meglio è in questo caso che sarebbe più opportuno utilizzare il termine di rilevanza, riguarda la natura o la portata (o entrambe) di un'informazione. Un'informazione è rilevante quando la sua inclusione o la sua omissione in bilancio è in grado di incidere sulle decisioni degli utilizzatori. Non esiste un parametro oggettivo per poter definire la rilevanza in quanto la portata e la natura delle informazioni sono specifiche di ciascuna impresa e di ciascun utilizzatore del bilancio.

La seconda caratteristica qualitativa fondamentale è la *faithful representation*, ossia, la rappresentazione fedele della sostanza dei fenomeni economici relativi all'impresa. Tali fenomeni sono rappresentati in bilancio sia per via quantitativa (dati numerici contenuti nei classici prospetti di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto delle variazioni di patrimonio netto) sia per via qualitativa (l'esempio più calzante è rappresentato dalla nota integrativa che fornisce informazioni di tipo descrittivo in modo da arricchire e spiegare in modo dettagliato i dati numerici contenuti negli altri prospetti di bilancio). La rappresentazione fedele dei fenomeni economici, o meglio, dei fatti amministrativi relativi all'impresa, presuppone tre ulteriori qualità:

- 1) **Completezza**, quando la rappresentazione fornisce agli utilizzatori del bilancio tutte le informazioni di cui necessitano per comprendere il fenomeno sottostante.
- 2) **Neutralità**, quando un evento è rappresentato in bilancio senza il fine di influenzare le decisioni economiche degli investitori. La neutralità è supportata dal principio di prudenza, intesa come la non sopravvalutazione di attività e ricavi e la non sottovalutazione di passività e costi.
- 3) **Assenza di errori**, da non intendersi in senso assoluto. Il bilancio è frutto di stime e valutazioni più o meno soggettive ed è normale che possano ottenersi risultati diversi a seconda dei modelli utilizzati. Assenza di errori significa esatta rappresentazione delle quantità di bilancio misurabili in modo oggettivo (ad esempio le quantità di materiali o prodotti finiti presenti in magazzino o le disponibilità liquide sul conto corrente bancario dell'impresa) e, per le poste di bilancio per la cui valorizzazione sono necessarie stime, assenza di errori o omissioni nei processi valutativi sottostanti.

Caratteristiche qualitative migliorative

Le caratteristiche migliorative sono quelle che aumentano l'utilità di un bilancio che già contiene informazioni significative e che forniscono una fedele rappresentazione degli eventi economici. Allo stesso tempo, queste caratteristiche forniscono supporto nella scelta tra due modalità di rappresentazione di un fenomeno economico che offrono informazioni con lo stesso contenuto di caratteristiche qualitative fondamentali. Il Framework dello IASB individua le seguenti quattro caratteristiche migliorative:

1) Comparabilità

Il bilancio è più utile per i suoi utilizzatori primari se può essere confrontato con quello di altre imprese, per esempio appartenenti allo stesso settore, in modo da permettere scelte di investimento più consapevoli grazie ad un confronto tra *competitors*, ma anche se è possibile una comparazione tra bilanci della stessa impresa redatti in esercizi diversi. La comparabilità spazio-temporale può essere facilitata dagli standard setter tramite l'imposizione della c.d. *consistency*, vale a dire costanza nei criteri di valutazione e presentazione delle poste di bilancio nel corso degli anni.

2) Verificabilità

La verificabilità è strettamente connessa al principio fondamentale della rappresentazione fedele. Un bilancio è verificabile quando consente a diversi utilizzatori, con diverse conoscenze tecniche ed esperienza in materia di informativa finanziaria, di raggiungere un certo grado di consenso, anche se non completo accordo, sul fatto che quel bilancio contenga informazioni che forniscono una fedele rappresentazione dei fenomeni aziendali. Ovviamente esistono diversi modi per verificare un'informazione contenuta in bilancio. Il modo più semplice è la conta fisica, laddove si tratti di quantità oggettivamente determinabili, come per esempio il denaro in cassa, e in questo caso si parla di verificabilità diretta. Nel caso di elementi soggetti a stima, il processo di verifica non può che essere di tipo indiretto, ripercorrendo il modello valutativo e le stime sottostanti che hanno portato ad una certa valorizzazione in bilancio.

3) Tempestività

Le informazioni di bilancio, per essere utili, devono essere disponibili agli utilizzatori in tempo per poter permettere loro di prendere le proprie decisioni economiche. In linea assolutamente generale, le informazioni più datate sono quelle meno utili, anche se non mancano casi di informazioni che conservano il loro grado di utilità anche con il passare degli anni.

4) Comprensibilità

Un bilancio è comprensibile quando è redatto con chiarezza e in modo conciso.

Bisogna ricordare che, secondo l'impostazione dello IASB, i bilanci sono preparati per essere compresi da utilizzatori con un certo grado di conoscenza economico-finanziaria che siano in grado di analizzare le informazioni ivi contenute in modo attento e diligente, anche tramite il supporto di analisti e consulenti specializzati.

Anche con riferimento alle caratteristiche migliorative, il Framework dedica un paragrafo alle modalità con cui queste dovrebbe essere applicate. La differenza rispetto alle caratteristiche fondamentali, però, è che non esiste un ordine prescritto e gerarchico con cui metterle in pratica dal momento che non sono né sufficienti né necessarie per garantire il fine ultimo assegnato al bilancio.

Per concludere con i c.d. postulati di bilancio, pare opportuno citare anche il principio della continuità aziendale (*going concern*) che non viene menzionato nel capitolo 2 del CF insieme alle caratteristiche qualitative dell'informativa finanziaria ma, nel cui rispetto, il bilancio "ordinario" deve essere redatto. Quando il principio del *going concern* risulta rispettato, si assume che l'impresa sia in condizioni di normale funzionamento e rimarrà tale in un futuro ragionevolmente prevedibile e che quindi non abbia né l'intenzione né la necessità di cessare la sua attività. Se così non fosse il bilancio non potrebbe più essere redatto secondo i normali criteri di funzionamento ma secondo quelli di liquidazione, giacché in questo caso, l'attività dell'impresa sarebbe volta esclusivamente alla vendita delle attività al valore di presumibile realizzo di mercato e alla estinzione di tutte le obbligazioni che a questa fanno capo⁴⁶.

2.1.3. Gli elementi di un bilancio IFRS

Come precedentemente mostrato nell'introduzione al Paragrafo 2.1. il Framework dello IASB dedica quattro capitoli agli elementi del bilancio, ognuno dedicato ad aspetti diversi. Si parte dalla definizione di attività, passività, equity, costi e ricavi, per poi passare ai criteri di prima iscrizione, valutazione successiva, eliminazione contabile e presentazione nei prospetti di bilancio. Si tratta del maggiore aspetto di novità rispetto al CF del 2010, il quale forniva indicazioni molto meno dettagliate sugli elementi di bilancio e sulle modalità di presentazione in bilancio, che, tra l'altro, non erano il frutto della seconda versione del framework ma erano rimaste invariate rispetto a quella del 1989.

Nella *Figura 6* che segue sono riassunte le definizioni degli elementi di bilancio contenute nel Framework dello IASB. La prima colonna riporta i termini utilizzati in generale nel Capitolo 1 dello stesso Framework. Ad esempio, quando si afferma che il bilancio fornisce informazioni, utili per i *primary users*, sulle risorse economiche dell'impresa, con il termine risorse economiche si fa riferimento agli *asset* cioè alle attività che troviamo esposte nello stato patrimoniale. Lo stesso vale per tutti gli altri elementi.

⁴⁶ Si noti che il Conceptual Framework menziona il principio della continuità aziendale in generale, mentre è lo IAS 1 a fornirne una spiegazione più dettagliata, soprattutto sulle modalità con cui valutare la sua sussistenza.

Figura 6: Gli elementi del bilancio secondo il Conceptual Framework

Item discussed in Chapter 1	Element	Definition or description
Economic resource	Asset	A present economic resource controlled by the entity as a result of past events. An economic resource is a right that has the potential to produce economic benefits.
Claim	Liability	A present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events.
	Equity	The residual interest in the assets of the entity after deducting all its liabilities.
Changes in economic resources and claims, reflecting financial performance	Income	Increases in assets, or decreases in liabilities, that result in increases in equity, other than those relating to contributions from holders of equity claims.
	Expenses	Decreases in assets, or increases in liabilities, that result in decreases in equity, other than those relating to distributions to holders of equity claims.
Other changes in economic resources and claims	–	Contributions from holders of equity claims, and distributions to them.
	–	Exchanges of assets or liabilities that do not result in increases or decreases in equity.

Fonte: IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, p. 27.

Detto questo, possiamo passare ora alla definizione dei singoli elementi di bilancio.

Il successivo Paragrafo 2.1.4. si occuperà, invece, della prima rilevazione, valutazione successiva ed eliminazione contabile.

Lo IASB adotta un approccio basato dapprima sulla definizione degli elementi patrimoniali (attività, passività e patrimonio netto) e, in secondo luogo, procede alla definizione di costi e ricavi.

Un'attività (asset) è considerata come una risorsa economica controllata attualmente dall'entità e derivante da eventi verificatisi in passato; risorsa economica che rappresenta un diritto a godere dei benefici economici che potenzialmente genererà in futuro.

“An asset is a present economic resource controlled by the entity as a result of past events. An economic resource is a right that has the potential to produce economic benefits”⁴⁷.

Gli elementi qualificanti un'attività sono, quindi, i seguenti:

⁴⁷ IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, par. 4.3. – 4.4., p. 28.

- **Costituisce un diritto per l'impresa**

Può trattarsi del diritto a ricevere denaro, ovvero beni o servizi, oppure a scambiare beni o servizi con la controparte a condizioni più favorevoli; può trattarsi, ancora, del diritto di proprietà di un immobile o di un macchinario oppure del diritto ad utilizzare una proprietà intellettuale.

Il diritto può derivare da contratto o da legge ma anche da fonti diverse, quali l'acquisizione di un certo *know how* aziendale oppure dall'obbligazione della controparte, originatasi da politiche aziendali o dichiarazioni, che le impongono di tenere un determinato comportamento e, quindi, di adempiere a quella obbligazione. Il diritto in questione si esplica nel potere per l'entità che lo detiene di poterne disporre senza l'interferenza di parti esterne. A titolo esemplificativo, l'impresa ha il potere di vendere l'asset, concederlo in locazione, utilizzarlo per lo svolgimento della sua attività, e così via.

- **Benefici economici futuri**

Un'attività costituisce il diritto a godere di potenziali benefici economici in futuro. Il concetto di potenzialità è importante dal momento che, affinché possa configurarsi un asset, non è necessario che tali benefici si origineranno con certezza. È sufficiente, appunto, la mera potenzialità, vale a dire, che via sia almeno una possibilità che quella risorsa produrrà in futuro un'entrata di risorse economiche a favore dell'impresa.

Esempi di benefici economici possono essere flussi finanziari in entrata derivanti dalla vendita del bene; altri beni o servizi scambiati con la controparte a condizioni più favorevoli rispetto a quanto ceduto; flussi finanziari in entrata derivanti da contratti di locazione o di leasing finanziario.

L'aspetto da ricordare è che ciò che costituisce un asset non è il beneficio economico che, potenzialmente, l'impresa riceverà in futuro ma, piuttosto, il diritto sottostante a godere dello stesso.

- **Controllo**

L'impresa ha il potere attuale di controllare la risorsa economica e tutti i frutti che ne potrebbero derivare e, quindi, di amministrarla e dirigerne l'utilizzo, inclusa la capacità di impedire che terze parti interferiscano con l'utilizzo del bene e con la fruizione dei connessi benefici.

Il controllo della risorsa può senz'altro derivare dall'esercizio di diritti giuridicamente tutelati, quale ad esempio la proprietà, ma, al pari di quanto sopra detto in merito al concetto di diritto, può nascere anche da fonti diverse. Il framework fornisce l'esempio del *know how* aziendale, che un'impresa può controllare anche se non protetto da una proprietà intellettuale giuridicamente riconosciuta, in forza della capacità dell'impresa di escludere altri soggetti dal suo sfruttamento.

Una passività, all'opposto, è definita come un'obbligazione attuale dell'impresa, nascente da eventi passati, a trasferire risorse economiche in futuro

“A liability is a present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events”⁴⁸.

Quindi, gli elementi che caratterizzano una passività nel bilancio IAS/IFRS sono i seguenti:

- **Obbligazione**

L'entità ha un vincolo ad eseguire una determinata prestazione, ovvero a tenere un determinato comportamento, che non può essere evitato, neanche liquidando l'azienda. In quest'ultimo caso, infatti, il principio del *going concern* non sarebbe più soddisfatto e il bilancio non potrebbe più essere redatto secondo i normali criteri di funzionamento.

Le fonti dell'obbligazione possono essere un contratto o una disposizione legislativa, ma anche politiche aziendali o dichiarazioni che fanno insorgere nei terzi l'aspettativa che l'impresa rispetterà i propri impegni (*constructive obligation*).

L'esistenza di un'obbligazione per una parte implica che la controparte ha il diritto a ricevere la prestazione e, in linea generale, la configurazione di un'attività nei suoi confronti. Tuttavia, la possibilità che questa applichi diversi criteri di valutazione e presentazione in bilancio, fa sì che non sempre possa essere iscritto un asset nel bilancio della controparte.

⁴⁸ *Ivi*, par. 4.26., p. 32.

- **Trasferimento di risorse economiche**

L'obbligazione per l'entità che la iscrive in bilancio rappresenta un vincolo a trasferire risorse economiche ad una certa data futura. Tuttavia, specularmente a quanto detto per le attività in merito ai potenziali benefici economici futuri, anche in questo caso la fuoriuscita di risorse economiche non deve essere né certa né probabile. Deve esistere almeno un caso in cui tale eventualità si realizzi, essendo quindi sufficiente la mera potenzialità di trasferimento di risorse economiche affinché venga rispettata la definizione di passività.

Anche per le passività valgono le stesse considerazioni fatte sugli asset in merito alle possibili forme di benefici economici in entrata.

- **Obbligazione attuale che deriva da eventi verificatisi in passato**

L'ultimo criterio che deve essere rispettato perché si configuri una passività iscrivibile in bilancio è l'attualità dell'obbligazione e la sua origine da eventi passati. Questo implica che l'impresa ha già ottenuto i relativi benefici economici e che dovrà trasferire, alla data pattuita, risorse economiche che altrimenti non sarebbero fuoriuscite dalla sua disponibilità.

Si pensi ad esempio ad un finanziamento concesso all'entità da parte di una banca. Si tratta di un'obbligazione attuale perché alla del bilancio l'impresa ha il vincolo di restituire il capitale già ricevuto, maggiorato degli interessi sull'operazione.

L'ultimo degli elementi patrimoniali ad essere definito dal Framework è il patrimonio netto in quanto rappresentativo degli interessi (o diritti) residuali sulle attività dell'impresa, una volta soddisfatte tutte le obbligazioni che fanno capo alla stessa. Tali diritti (*claims*) possono derivare da un atto negoziale, da una disposizione di legge o da fonti a queste assimilabili. Pare opportuno fare due considerazioni in merito:

- Tipologie diverse dei c.d. *equity claims* possono determinare diritti diversi in capo ai detentori, come è il caso delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio.
- In alcuni casi la composizione del patrimonio netto può essere influenzata da particolari disposizioni di legge che impongono l'accantonamento annuale di una frazione di utili a riserva legale, oppure il divieto di distribuire utili sotto forma di dividendi in assenza di riserve sufficienti.

Una volta definiti gli elementi di bilancio patrimoniali, il Framework procede a delineare i costi e i ricavi, come variazioni positive e negative di attività, passività e patrimonio netto.

I ricavi, infatti, sono intesi come incrementi di attività o riduzioni di passività che comportano un aumento proporzionale dell'equity. All'opposto, i costi derivano da incrementi di passività o riduzione di asset, risultanti in una variazione negativa proporzionale del patrimonio netto.

Quando parleremo delle differenze tra principi contabili nazionali ed internazionali, vedremo che sussiste una differenza tra la definizione di costi e ricavi, attività e passività con il bilancio civilistico, che abbraccia una concezione meno patrimonialista rispetto al sistema IFRS.

2.1.4. Prima rilevazione, valutazione successiva ed eliminazione contabile secondo l'approccio IFRS

Con il termine *recognition* si fa riferimento al processo tramite il quale un elemento viene iscritto per la prima volta nel bilancio di un'entità. Il valore al quale questo procedimento avviene è chiamato *carrying amount* (valore di carico).

Secondo quanto stabilito dal Conceptual Framework, solamente gli *item* che soddisfano le definizioni di attività, passività, patrimonio netto, costi o ricavi, possono essere rilevati in bilancio. Tuttavia, esistono delle circostanze in cui un *item*, pur rispettando le definizioni dettate dal Framework, non può essere iscritto perché non idoneo a perseguire la finalità del bilancio di fornire informazioni utili ai *primary users*. Questo avviene quando non sono rispettate le caratteristiche qualitative fondamentali di cui si è parlato nel Paragrafo 2.1.2., ovvero quando:

- L'iscrizione in bilancio non fornisce informazioni significative per gli utilizzatori. Questa ipotesi si configura allorché non vi sia la certezza dell'esistenza dell'elemento da iscrivere, ovvero, quando tale certezza sussiste, ma la probabilità di afflusso o deflusso di benefici economici è bassa.
- L'iscrizione in bilancio non fornisce una rappresentazione fedele dell'*item* (asset, liability, equity ed ogni eventuale costo o ricavo che ne consegue). Questa seconda possibilità si verifica quando l'incertezza legata al processo di misurazione o stima, che precede la rilevazione in bilancio, è talmente elevata da impedire una

rappresentazione fedele dell'elemento attivo o passivo. In tal caso, al pari del precedente, non si dovrebbe procedere alla prima rilevazione.

Infine, il CF ricorda che nella decisione di includere o meno un item in bilancio, è necessario effettuare anche un'analisi dei costi e dei benefici connessi con la produzione e la fruizione dell'informazione. Quando i costi sostenuti dai redattori del bilancio per procedere alla rilevazione e dagli utilizzatori per analizzare ed interpretare le informazioni fornite sono superiori ai benefici attesi, l'iscrizione non è giustificata.

Il capitolo 6 del CF è interamente dedicato alla valutazione successiva degli elementi di bilancio (*measurement*) e costituisce un'importante novità rispetto alla versione del 2010, che forniva brevi definizioni dei metodi di valutazione utilizzabili, dedicando a questo argomento appena due paragrafi.

Successivamente alla rilevazione iniziale di un elemento del bilancio, il suo valore può variare nel corso degli anni per effetto di svalutazioni, ripristini di valore, adeguamento ai valori di mercato, ecc. A seconda della base di misurazione adottata, le modalità e i risultati della valutazione differiscono tra di loro; per questo motivo, è necessario stabilire uno o più metodi di valutazione che costituiscano il punto di partenza per la periodica valorizzazione, in termini monetari, degli elementi di bilancio.

I metodi menzionati dal Framework dello IASB sono quello del costo storico e quelli basati sul valore corrente, che comprendono il fair value e il valore d'uso (*value in use/fulfilment value* a seconda che si tratti di attività o passività).

Costo storico

Secondo i metodi di valutazione basati sul costo storico, attività e passività sono iscritte in bilancio al prezzo a cui è avvenuta la transazione, o comunque al valore che ha originato quell'elemento di bilancio.

Quando anche la valutazione successiva avviene al costo storico, significa che il valore di un'attività o di una passività non riflette cambiamenti nei prezzi di mercato, ma solo eventuali svalutazioni per perdite di valore verificatesi nel corso dell'esercizio.

Più precisamente, il costo storico di un'attività è rappresentato dal prezzo di acquisizione o dal costo di produzione dell'asset, inclusivo di eventuali costi di transazione e oneri direttamente imputabili all'acquisizione. Il costo storico di una passività, invece, è il valore monetario ricevuto dall'entità per assumere l'obbligazione al

netto dei costi di transazione⁴⁹. Il costo storico, tanto delle attività quanto delle passività, può subire delle variazioni nel corso dell'esercizio che riflettono il deperimento fisico dell'asset, eventuali pagamenti effettuati o ricevuti che estinguono tutta l'attività o la passività, o parte di esse, eventuali svalutazioni per perdite durevoli di valore (*impairment*).

Per quanto riguarda attività e passività finanziarie, il costo storico è rappresentato dal c.d. costo ammortizzato che incorpora la stima dei flussi di cassa futuri attesi scontati ad un opportuno tasso d'interesse stabilito al momento della rilevazione iniziale.

Fair Value

Tra i metodi basati sui valori correnti il fair value è senz'altro quello più diffuso. Il Conceptual Framework vi dedica due paragrafi, ma una spiegazione più completa e dettagliata è contenuta nell'IFRS 13, dedicato interamente al fair value e alle modalità con cui questo può essere determinato nel concreto.

Proprio l'IFRS 13 definisce il fair value come “il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione”⁵⁰. In particolare, continua il Paragrafo 24 dello stesso principio contabile, la regolare operazione di mercato cui si fa riferimento deve avvenire nel mercato principale al quale ha accesso l'entità oppure, se questo non esiste, nel mercato più vantaggioso per scambiare l'attività o la passività in questione. In assenza di entrambe le tipologie di mercato, si intendono tali quei mercati dove l'impresa, in condizioni normali, scambierebbe l'attività o la passività. Qualsiasi sia il mercato assunto come principale, il fair value rappresenta il prezzo alla data della valutazione vigente in quel mercato, indipendentemente dal fatto che questo sia direttamente osservabile o che vi sia la necessità di desumerlo tramite l'utilizzo di tecniche estimative.

La caratteristica fondamentale del fair value è quindi quella di riflettere le aspettative degli operatori di mercato circa ammontare, *timing* e incertezza dei flussi di cassa attesi dallo scambio dell'attività o della passività⁵¹ e circa le variazioni di tali aspettative che danno luogo a variazioni del fair value.

⁴⁹ IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, par. 6.5., p. 51.

⁵⁰ IFRS n. 13, par. 9.

⁵¹ IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018, par. 6.32., p. 56.

L'IFRS 13, oltre a definire il concetto di fair value, ha ad oggetto le seguenti tematiche:

- Applicazione del fair value ad attività non finanziarie
- Applicazione del fair value a passività e strumenti rappresentativi dell'equity dell'entità
- Tecniche di valutazione del fair value e relativi input e gerarchia del fair value.

In relazione a quest'ultimo punto occorre fornire alcune specificazioni. Talvolta, il fair value non è direttamente osservabile da parte dall'entità, ma occorre determinarlo per mezzo di specifiche tecniche di valutazione. Il principio contabile chiarisce che tali tecniche “devono massimizzare l'utilizzo di input osservabili e ridurre al minimo l'utilizzo di input non osservabili” ed essere “coerenti con le caratteristiche dell'attività o passività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione”⁵².

A tale scopo l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia degli input ai fini della determinazione del fair value:

- **Input di livello 1:** costituiscono le fonti più precise per la determinazione del fair value in quanto rappresentati da prezzi quotati in mercati attivi in cui avviene lo scambio dell'attività o della passività in considerazione. Come più sopra detto con riferimento al mercato principale o più vantaggioso, anche in questo caso, l'entità deve poter avere accesso al mercato al momento in cui avviene la valutazione. In breve, il fair vale così rilevato rappresenta il valore di mercato determinato dall'incontro tra domanda e offerta e, di conseguenza, non soggetto a rettifiche da parte dell'entità, se non in alcune circostanze⁵³.
- **Input di livello 2:** rappresentano input differenti rispetto ai prezzi quotati di primo livello che possono essere direttamente o indirettamente osservabili dall'impresa. Costituiscono input di secondo livello, ad esempio, i prezzi quotati di attività e passività simili a quelle detenute dall'impresa ma per le quali non possono essere osservati direttamente i prezzi o che non sono quotate in mercati attivi. Ovviamente, in questo caso, dovranno essere apportate le opportune rettifiche in modo da riflettere le differenze rispetto all'oggetto della valutazione.

⁵² IFRS n. 13, par. 67-69.

⁵³ Per ulteriori approfondimenti si veda IFRS n. 13, par. 79.

- **Input di livello 3:** tramite gli input di terzo livello, la determinazione del prezzo avviene mediante l'utilizzo di input non osservabili da parte dell'entità. Si fa affidamento, in questo ultimo caso, a stime elaborate da parte degli operatori di mercato. Considerata quindi la maggiore incertezza dovuta alla soggettività della valutazione, questi input occupano l'ultimo posto nella gerarchia del fair value, significando che dovrebbero essere utilizzati solo in caso di indisponibilità di input osservabili.

Valore d'uso

Non sempre è possibile o opportuno osservare dal mercato o determinare il prezzo di mercato di un'attività o di una passività, ma esistono delle circostanze in cui è la stessa impresa a stimare i futuri benefici o esborsi collegati. Per gli asset si fa riferimento al c.d. valore d'uso (*value in use*) definito dal Conceptual Framework come il valore attuale dei flussi di cassa in entrata di cui l'entità ipotizza di beneficiare dall'utilizzo dell'attività e dalla sua dismissione finale.

Per le liability si applica invece il concetto di *fulfilment value* che può essere tradotto come valore di estinzione. È definito dal Framework come il valore attuale dell'esborso finanziario futuro atteso dall'entità per estinguere l'obbligazione.

La differenza principale rispetto al fair value risiede nel fatto che il valore d'uso riflette le aspettative proprie dell'impresa e non quelle del mercato. Di conseguenza, potrebbe ostacolare la comparabilità dei bilanci tra imprese che, inevitabilmente, potrebbero fare ricorso a metodi valutativi diversi tra di loro e giungere, in questo modo, a risultati discordanti.

La scelta della base di misurazione deve avvenire sempre tenendo in considerazione la natura dell'informazione e in particolare le caratteristiche qualitative fondamentali, ovvero la significatività e la rappresentazione fedele.

L'ultimo passaggio che avviene in ogni sistema di contabilità generale è quello dell'eliminazione contabile. L'impianto IAS/IFRS stabilisce che un'attività o una passività inizialmente rilevate debba essere totalmente o parzialmente eliminata dallo stato patrimoniale solitamente nei seguenti casi:

- Per le attività, quando l'impresa ne perde il controllo;
- Per le passività, quando l'impresa non ha più un'obbligazione attuale a trasferire risorse economiche.

2.2. La composizione del bilancio nel sistema IAS/IFRS

In questo paragrafo si discuterà dei principali aspetti riguardanti la composizione del bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali. Si prenderanno in considerazione lo IAS 1, principio fondamentale in tema di presentazione del bilancio, ma anche lo IAS 7, riguardo al rendiconto finanziario.

2.2.1. IAS 1: le modalità di presentazione del bilancio

Un'entità che applica i principi contabili internazionali deve seguire i dettami dello IAS 1 per la predisposizione del bilancio d'esercizio, al fine di fornire un'informativa finanziaria utile e completa per gli utilizzatori primari. Si deve ricordare che lo IAS 1 non si applica ai bilanci intermedi, per i quali è stato appositamente pensato ed emanato lo IAS 34 – Bilanci Intermedi. Per entrare subito nel vivo, lo IAS 1 prevede i seguenti documenti di bilancio affinché l'informativa finanziaria possa essere considerata utile e rispondente alla finalità esposta nel Conceptual Framework:

- 1) Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria alla data di chiusura dell'esercizio, al quale, per brevità, potremmo dare la tradizionale denominazione civilistica di stato patrimoniale⁵⁴;
- 2) Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo (*Other Comprehensive Income* o semplicemente *OCI*), che possiamo chiamare conto economico e conto economico complessivo;
- 3) Prospetto delle variazioni di patrimonio netto avvenute nel corso dell'esercizio;
- 4) Rendiconto finanziario;
- 5) Note al bilancio che descrivono più dettagliatamente ed integrano i valori quantitativi esposti nei prospetti di cui ai punti precedenti;
- 6) Solo nel caso in cui la società applichi un principio contabile in modo retroattivo, lo IAS 1 richiede ulteriormente la predisposizione di uno stato patrimoniale in conformità al nuovo principio applicato all'inizio dell'esercizio precedente.

Prima di entrare nel dettaglio con i singoli prospetti di bilancio, occorre fare alcune considerazioni di carattere generale affrontate nello specifico dallo IAS 1.

⁵⁴ D'altronde, è lo stesso IAS 1 a consentire l'utilizzo di denominazioni alternative a quelle proposte dal principio. Molte società italiane, infatti, adottano le precedenti denominazioni previste dai principi contabili italiani.

Per rispettare la finalità principale assegnata all'informativa finanziaria e affinché le informazioni in essa contenute posseggano le caratteristiche qualitative fondamentali di cui si è parlato nel Paragrafo 2.1.2., il principio contabile prevede i seguenti criteri generali di redazione:

- 1) Attendibilità del bilancio e conformità agli IFRS. Il primo da realizzarsi tramite l'osservanza delle definizioni, dei criteri di rilevazione ed eliminazione contabile previsti dal Framework (si vedano i Paragrafi dal 2.1.1. al 2.1.4.). Il secondo, invece, tramite l'inclusione nel bilancio di una apposita dichiarazione di conformità a tutti i principi IAS/IFRS emanati dallo IASB.
- 2) Continuità aziendale a cui abbiamo già fatto riferimento nel Paragrafo 2.1.2. quando si è parlato di Conceptual Framework. Il *going concern* deve essere valutato da parte del management aziendale tenendo in considerazione tutte le informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio ed entro un orizzonte temporale di almeno 12 mesi. Tale periodo può variare in relazione alle specifiche condizioni dell'impresa e alla sua esperienza pregressa.
- 3) Competenza economica, ad eccezione del rendiconto finanziario. Si rimanda, anche in questo caso, a quanto detto sul Framework dello IASB nel paragrafo 2.2.1. ricordando che l'impresa deve rilevare in bilancio attività, passività, costi e ricavi per competenza quando soddisfano le definizioni degli elementi di bilancio fornite dallo stesso CF.
- 4) Aggregazione e rappresentazione separata delle voci di bilancio, da effettuare sulla base della loro rilevanza.
- 5) Divieto di compensare attività e passività o costi e ricavi, a meno che non sia specificamente richiesto da un principio IAS/IFRS.
- 6) Periodicità dell'informativa almeno annuale, con la possibilità di redigere il bilancio per un periodo amministrativo più lungo o più breve. In questo caso le note al bilancio devono contenere una precisa spiegazione dei motivi della scelta.
- 7) Obbligo di presentare le informazioni comparative relative all'esercizio precedente almeno per ogni prospetto di bilancio con la facoltà di fornire ulteriori dati comparativi aggiuntivi. Inoltre, come già accennato, le imprese hanno l'obbligo di presentare un ulteriore stato patrimoniale all'inizio dell'esercizio precedente, nel caso di applicazione retroattiva di un principio contabile, di rideterminazione

retroattiva di voci di bilancio o di riclassificazione delle proprie voci di bilancio. In questo modo, così come prevede lo IAS 8, è come se l'impresa applicasse da sempre quel principio o classificasse in quel modo le proprie voci di bilancio.

- 8) Uniformità di presentazione e classificazione delle voci di bilancio da un esercizio all'altro a meno che non muti la natura operativa dell'impresa per cui una diversa presentazione sarebbe più idonea o a meno che non sia richiesta da uno specifico principio contabile.

Passando ai singoli prospetti di bilancio, bisogna anzitutto specificare che l'impianto dei principi contabili internazionali è improntato alla semplificazione degli schemi di bilancio prevedendo un contenuto minimo di voci da esporre nei singoli prospetti con libertà nella denominazione delle voci e dei documenti, nel quantitativo di poste di bilancio e nell'ordine di presentazione. Il risultato sono bilanci molto più sintetici e compatti rispetto alla disciplina nazionale, sia precedente che successiva all'introduzione dei principi contabili internazionali.

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale, oltre al contenuto minimo obbligatorio necessario per fornire una rappresentazione fedele che sia utile agli utilizzatori, la questione più importante da affrontare è la struttura del prospetto⁵⁵. Il criterio base su cui è impostato il sistema IFRS è la distinzione tra attività/passività correnti e attività/passività non correnti. L'unica alternativa contemplata dallo IAS 1 è il criterio di liquidità che può essere adottato solo se fornisce informazioni più attendibili e significative rispetto al criterio corrente/non corrente.

Per quanto riguarda gli elementi connessi all'attività tipica dell'impresa, la distinzione tra corrente e non corrente viene effettuata sulla base della durata del ciclo operativo dell'azienda, per tale intendendosi il periodo "che inizia con l'acquisizione dei fattori produttivi dell'esercizio e si conclude con l'incasso dei ricavi delle vendite"⁵⁶. Il ricorso al criterio del ciclo operativo si rileva utile per gli utilizzatori del bilancio solo nel caso in cui questo sia chiaramente identificabile, "in quanto distingue il capitale circolante netto dal capitale usato dall'entità per le operazioni a lungo termine"⁵⁷. In caso contrario,

⁵⁵ Per maggiori informazioni sul contenuto minimo di voci da includere nello stato patrimoniale, si veda il paragrafo 54 dello IAS 1.

⁵⁶ Fabrizio Di Lazzaro e Gianluca Musco, *Analisi aziendale: metodi e strumenti*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 105.

⁵⁷ IAS 1, par. 62.

si assume che questo abbia durata pari a 12 mesi. Per quanto riguarda, invece, gli elementi che non sono riconducibili all'attività tipica dell'impresa, come per esempio attività detenute esclusivamente a fini di *trading* o attività finanziarie, si ricorre al classico criterio finanziario con distinzione tra elementi correnti e non correnti sulla base della loro esigibilità entro o oltre i 12 mesi. In ogni caso, a prescindere dal metodo utilizzato (corrente/non corrente o di liquidità) e a prescindere dalla durata del ciclo operativo, l'entità deve presentare in modo distinto gli importi che prevede di realizzare entro ed oltre l'esercizio successivo⁵⁸.

Gli elementi correnti, sia attivi che passivi sono definiti chiaramente dal principio contabile, rispettivamente ai Paragrafi 66 e 69. Per quanto riguarda le attività, l'impresa deve classificarle tra l'attivo corrente nei seguenti casi:

- Previsione di realizzo dell'attività entro il ciclo operativo;
- Detenzione dell'asset per la vendita o per la negoziazione;
- Previsione di realizzare l'attività entro 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio;
- Si tratta di disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Tutto ciò che non rientra nei seguenti ambiti, deve essere classificato tra l'attivo non corrente.

Con riferimento invece alle passività, la presentazione deve avvenire tra quelle correnti se:

- Si prevede l'estinzione dell'obbligazione entro il ciclo operativo;
- Si detiene la passività per la vendita o per la negoziazione;
- L'impresa deve estinguere la propria obbligazione entro 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio.

Al pari degli elementi attivi, tutto ciò che non rientra nelle casistiche di cui sopra, deve essere classificato come passivo non corrente⁵⁹.

Il conto economico, come accennato all'inizio di questo paragrafo, è costituito da due sezioni: il prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio e il prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (OCI). Alcune considerazioni devono essere fatte con riferimento a quest'ultimo. Come sappiamo, rispetto ai principi contabili nazionali,

⁵⁸ IAS 1, par. 61.

⁵⁹ Si noti come gli elementi non correnti sono definiti in via residuale da parte dello IAS 1.

l'impianto dello IASB è fortemente improntato alla valutazione delle voci di bilancio per mezzo di metodi basati su valori correnti, in particolare il fair value. Come accennato nel Paragrafo 2.1.4., variazioni del fair value implicano una rivalutazione delle poste di bilancio valutate secondo questo metodo. Sono i singoli principi IAS/IFRS a decidere sul trattamento contabile da riservare agli importi che scaturiscono dalle variazioni del fair value. In alcuni casi i principi contabili impongono l'incremento dell'elemento attivo/passivo in contropartita di una apposita riserva di rivalutazione da imputare a patrimonio netto. Successive variazioni del fair value, in aumento o in diminuzione, comportano variazioni in egual misura della riserva di rivalutazione. Nella nuova versione dello IAS 1 del 2012, è stato introdotto il prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, destinato ad accogliere proprio le variazioni che subisce il patrimonio netto durante l'esercizio per effetto dell'utilizzo di alcuni meccanismi valutativi, tra cui, appunto, quello del fair value. Nel momento in cui l'attività sarà realizzata (ad esempio tramite la vendita) e la passività sarà estinta, gli importi precedentemente imputati ad OCI confluiranno nel prospetto dell'utile (perdita d'esercizio), concretizzandosi l'effettivo impatto sul risultato di periodo. Si può dire che quanto esposto negli OCI accoglie utili e perdite temporanee, per cui i singoli principi contabili impongono l'iscrizione di apposite riserve di patrimonio netto, e che saranno realizzati in un momento successivo.

Prima del 2012, invece, tali variazioni non transitavano nel conto economico ma solo nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. Si elencano di seguito alcune delle voci per cui lo IAS 1, al Paragrafo 7, prevede la classificazione tra gli Other Comprehensive Income:

- Variazioni nella riserva di rivalutazione di attività materiali e immateriali (IAS 16 e IAS 38);
- Utili e perdite attuariali su piani pensionistici e su altri benefici concessi ai dipendenti ai sensi dello IAS 19;
- Utili e perdite derivanti dalla conversione di bilanci di una gestione in valuta estera (IAS 21);
- Variazioni di valore di attività e passività finanziaria valutate a fair value per cui è imposta l'iscrizione di un'apposita riserva di patrimonio netto (IAS 39 e IFRS 9). Si tratta in particolare della attività e delle passività disponibili per la vendita.

- Parte efficace di utili e perdite sugli strumenti finanziari di copertura da cash flow hedge (IAS 39 e IFRS 9).

Lo IAS 1 permette la presentazione di due sezioni distinte ovvero di un unico prospetto di conto economico complessivo, ovvero di due prospetti di cui il primo riservato agli elementi che determinano il risultato d'esercizio e il secondo che, partendo proprio dall'utile/perdita d'esercizio seguita con le altre componenti di conto economico complessivo.

Anche per il conto economico, lo IAS 1 disciplina il contenuto minimo obbligatorio e prevede due diverse modalità di struttura, entrambe scalari. La prima prevede una suddivisione dei costi per natura (ad esempio costi per acquisto materie prime, costi del personale, ammortamenti, svalutazioni e così via), mentre nella seconda i costi sono analizzati a seconda della loro destinazione funzionale (ad esempio costi del venduto, costi di distribuzione, costi amministrativi e così via). La scelta della struttura dipende dalle specificità dell'impresa e del settore in cui questa opera per cui una tipologia può fornire informazioni più utili agli investitori dell'altra⁶⁰.

Con riferimento al prospetto delle variazioni del patrimonio netto, lo IAS 1 al paragrafo 106 prevede il seguente contenuto minimo obbligatorio:

- Totale del conto economico complessivo;
- Effetti dell'applicazione retroattiva di principi contabili o della rideterminazione retroattiva di voci di bilancio (IAS 8);
- Variazioni di ciascuna voce del patrimonio netto derivanti dal risultato di periodo, dalle altre componenti di conto economico complessivo e da operazioni effettuate dai soci in tale qualità (come ad esempio variazioni di capitale sociale o distribuzione di dividendi).

Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto è un documento di bilancio importante perché, così come definisce lo IAS 1 al paragrafo 109, *“Changes in an entity’s equity between the beginning and the end of the reporting period reflect the increase or decrease in its net assets during the period. Except for changes resulting from transactions with owners in their capacity as owners (such as equity contributions, reacquisitions of the entity’s own equity instruments and dividends) and transaction costs directly related to*

⁶⁰ IAS 1, par. 105.

*such transactions, the overall change in equity during a period represents the total amount of income and expense, including gains and losses, generated by the entity's activities during that period*⁶¹.

L'ultimo prospetto ad essere spiegato dallo IAS 1, non per importanza, ma al contrario, semplicemente per l'ordine in cui vengono presentati i documenti, è la nota integrativa. Nell'impostazione dello IASB assume una configurazione piuttosto dettagliata ed analitica, forse per sopperire al minore grado di dettaglio dei prospetti a natura esclusivamente quantitativa. Oltre alle classiche informazioni qualitative e quantitative volte a dettagliare le voci numeriche, le note devono contenere anche le seguenti informazioni supplementari:

- Dichiarazione di conformità agli IFRS (che sia senza riserve) e illustrazione dei principi contabili che maggiormente impattano sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato economico, con esplicazione dei criteri valutativi adottati;
- Fattori che generano incertezza nelle stime;
- Strategie di gestione del capitale dell'impresa e obiettivi ai quali tali strategie rispondono;
- Altre informazioni quali progetto di distribuzione dei dividendi, descrizione del business dell'impresa, informativa non finanziaria.

2.2.2. IAS 7: definizioni e struttura del rendiconto finanziario

Un apposito principio contabile è dedicato al rendiconto finanziario, prospetto che costituisce parte integrante del bilancio IAS/IFRS e che è finalizzato a mostrare i flussi finanziari prodotti nel corso dell'esercizio, distinti per le tre dimensioni che rendono l'impresa un sistema aperto, dinamico ed olistico⁶²: attività operativa, attività di finanziamento e attività di investimento. In particolare, il rendiconto finanziario ha lo scopo di valutare la capacità dell'impresa, nel breve periodo, di generare disponibilità liquide e mezzi equivalenti e l'efficienza e l'efficacia della stessa nell'impiego tali risorse per le sue necessità di investimento.

⁶¹ IAS 1, par. 109.

⁶² Carlo Caramiello, *L'azienda. Alcune brevi riflessioni introduttive*, Terza Edizione, Milano, Giuffrè Editore, 1993, p. 65.

Ai fini del presente paragrafo, interessano in particolare due punti: la definizione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*cash and cash equivalent*), la spiegazione delle tre aree dimensioni di operatività dell'impresa e, infine, le tipologie di struttura del rendiconto finanziario.

In merito al primo punto, più che per le disponibilità liquide, alcune precisazioni devono essere fornite in merito ai mezzi equivalenti. Si tratta di attività finanziarie a brevissimo termine (in linea di principio intorno ai 3 mesi) con due caratteristiche fondamentali:

- Elevata liquidità (cioè convertibilità in cassa);
- Basse oscillazioni del loro valore.

Il secondo punto riguarda la suddivisione dell'organizzazione dell'impresa in tre aree principali, in cui anche il rendiconto finanziario deve essere distinto:

- 1) Attività operativa: insieme di attività che generano ricavi e costi per l'impresa. Esempi di cash flows operativi sono i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti finiti, i costi sostenuti per la fornitura di materie prime e servizi, gli stipendi erogati al personale dipendente. Avere un dettaglio sui flussi finanziari operativi è importante per gli utilizzatori del bilancio perché evidenziano la capacità dell'impresa di "sopravvivere" sul mercato senza ricorrere a fonti di approvvigionamento di capitale esterne⁶³ e, quindi, il suo grado di dipendenza dal capitale di rischio e di credito.
- 2) Attività di investimento: costituisce la fase dell'impiego di risorse monetarie per acquisire e dismettere le attività strumentali dell'impresa atte a partecipare, tramite la loro utilizzazione, al processo di produzione del reddito. Esempi di flussi da attività di investimento sono, infatti, pagamenti ed incassi connessi all'acquisto e alla vendita di immobilizzazioni materiali e immateriali, ovvero, partecipazioni al capitale e obbligazioni di altre imprese.
- 3) Attività di finanziamento: si tratta di tutte le attività riguardanti la dotazione patrimoniale e il ricorso al credito che si rendono necessarie alle imprese all'inizio del proprio business e, successivamente, quando necessario⁶⁴. I cash flows di questo tipo sono infatti costituiti da pagamenti e incassi connessi al capitale di rischio –

⁶³ IAS 7, par. 14.

⁶⁴ Carlo Caramiello, *Capitale e Reddito. Operazioni di gestione e dinamica dei valori*, Milano, Giuffrè Editore, 1993, p. 4.

quindi all'emissione di azioni, alla distribuzione di dividendi, all'acquisto di azioni proprie – e al capitale di credito tra cui rientrano disponibilità liquide ottenute in occasione di emissione di obbligazioni o concessione di prestiti e loro rimborsi.

Le imprese devono esporre i flussi finanziari in entrata e in uscita in modo distinto per le tre aree di cui ai punti precedenti: il risultato finale è rappresentato dal totale delle disponibilità liquide prodotte nel corso dell'esercizio. Per arrivare a tale risultato, lo IAS 7 dà la possibilità di scegliere tra due metodi per la presentazione dei cash flows da attività operativa: il metodo diretto e quello indiretto.

L'idea alla base del metodo indiretto è quella di apportare all'utile o alla perdita d'esercizio una serie di rettifiche che riflettano:

- Elementi non monetari: ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti e altre rettifiche di valore di attività e passività;
- Variazioni di capitale circolante netto avvenute nel corso dell'esercizio (vale a dire, rimanenze, crediti e debiti);
- Tutti gli altri elementi che hanno prodotto flussi finanziari da ricondursi all'attività di investimento e finanziamento.

Il metodo diretto, invece, espone in modo analitico tutti i flussi generati dall'attività operativa tipica dell'impresa escludendo, come sempre, i costi di natura non monetaria. Anche se la maggior parte delle imprese redige il rendiconto finanziario secondo il metodo indiretto, perché sicuramente di più facile applicazione, lo IAS 7 raccomanda l'utilizzo di quello diretto, in quanto idoneo a fornire informazioni più utili per gli investitori, esponendo analiticamente tutti i flussi finanziari prodotti durante l'esercizio, divisi per le tre aree di attività.

Per quanto riguarda, infine, i flussi derivanti dalle attività di investimento e finanziamento, lo IAS 7 impone, in ogni caso, l'utilizzo del metodo diretto. Non si fa riferimento, in realtà, ad alcun metodo, ma semplicemente al fatto che tutti i flussi devono essere presentati in modo separato.

2.3. Finalità, postulati e composizione: un confronto con i principi contabili italiani

Come già discusso nel Capitolo 1 Paragrafo 1.4., la Direttiva 2103/34/UE, relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese non tenute all'applicazione dei principi

contabili internazionali, ha abrogato definitivamente le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE introducendo novità di non poco conto nei postulati e negli schemi di bilancio e nelle modalità di valutazione di specifici elementi. Gli Stati membri dell'Unione Europea hanno avuto tempo fino al 20 luglio 2015 per emettere i rispettivi provvedimenti legislativi di recepimento con l'obbligo di applicazione della nuova Direttiva contabile a partire dagli esercizi iniziati il 1° gennaio 2016.

In Italia, è stato il D.lgs. 139/2015 a recepire la nuova direttiva contabile intervenendo sui seguenti ambiti⁶⁵:

- Ha apportato modifiche sia al codice civile che al D.lgs. 127/1991 in materia di bilancio consolidato;
- Ha delegato all'Organismo Italiano di Contabilità il compito di aggiornare i principi OIC per uniformarsi alle nuove disposizioni comunitarie.

Dal momento che il filo conduttore di questo elaborato è costituito dal tentativo di mostrare i cambiamenti, tanto dal punto di vista normativo che contabile, apportati dal processo di armonizzazione, si è ritenuto opportuno effettuare una breve sintesi sull'avvicinamento agli IFRS che questa riforma ha comportato. La trattazione è limitata agli aspetti che hanno interessato questo capitolo, ovvero finalità e postulati di bilancio, principi di redazione e composizione degli schemi.

Partendo in primo luogo con la finalità assegnata al bilancio, ricordiamo che nel bilancio IFRS il Conceptual Framework stabilisce come obiettivo principale quello di fornire informazioni utili agli investitori attuali e potenziali, ai finanziatori e agli altri creditori, al fine di assumere decisioni di carattere economico. Gli obiettivi del bilancio civilistico sono invece specificati all'art. 2423 del codice civile e nell'OIC 11, la cui versione aggiornata è stata pubblicata a marzo del 2018. L'art. 2423 c.c. specifica che "Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio"⁶⁶. Inoltre, sono ammesse deroghe, per casi eccezionali, all'applicazione di quelle disposizioni del codice civile che non sono in grado di fornire un'accurata rappresentazione veritiera e corretta. Una simile impostazione è prevista anche dal Framework dello IASB. Inoltre, la nuova versione dell'OIC 11 identifica quali destinatari

⁶⁵ Pwc, *Il nuovo bilancio. Guida operativa ai nuovi principi contabili nazionali aggiornati*, 2017, p. 1.

⁶⁶ Art. 2423 comma 2 c.c.

privilegiati dell’informativa finanziaria gli investitori, i finanziatori e gli altri creditori. Già da queste definizioni è possibile rintracciare punti di contatto e divergenze tra le due discipline. Le risiedono nella “identità” dei *primary users* e nell’ammissione di deroghe per casi eccezionali. La differenza, invece, nella finalità specifica del bilancio: utilità da una parte e rappresentazione veritiera e corretta dall’altra. Per quanto riguarda i destinatari, si deve notare che solo nella versione dell’OIC 11 del 2014 è stata introdotta una categoria di destinatari privilegiati, non contenendo la precedente versione del 2005 alcun riferimento alla questione. Una seconda differenza tra IFRS e OIC è rappresentata anche dal fatto che, nel bilancio IAS/IFRS tutto ciò che riguarda obiettivi, destinatari e postulati di bilancio è contenuta all’interno del Conceptual Framework il quale assume la funzione di fonte primaria per la predisposizione dell’informativa finanziaria. Al contrario, nel caso dell’OIC 11 non si può parlare propriamente di quadro di riferimento per la redazione del bilancio. Un documento che risponda a tale definizione, nel bilancio OIC, di fatto non esiste.

Per quanto riguarda i postulati di bilancio, si riportano nella seguente *Tabella 12* le caratteristiche qualitative fondamentali e migliorative e i postulati previsti dall’art. 2423-bis c.c. (e spiegati ulteriormente dall’OIC 11).

Tabella 12: Postulati di bilancio IASB-OIC

Conceptual Framework	Art. 2423-bis e OIC 11
Caratteristiche qualitative fondamentali	Postulati di bilancio
Relevance (e corollario della materialità)	Prudenza
Faithful Representation (declinata in completezza, assenza di errori, neutralità, prudenza)	Continuità aziendale
Caratteristiche qualitative migliorative	Prevalenza della sostanza sulla forma
Comparabilità	Competenza economica
Verificabilità	Costanza nei criteri di valutazione
Tempestività	Rilevanza
Comprensibilità	Comparabilità

Fonte: Nostra elaborazione

Per quanto riguarda gli elementi di bilancio, un secondo ordine di differenze tra la disciplina dello IASB e dell’OIC risiede nel fatto che né l’OIC 11 né altri principi contabili nazionali e nemmeno il codice civile contengono disposizioni analoghe a quelle

del Conceptual Framework in cui vengono fornite le definizioni di attività, passività, costi e ricavi e dei processi di rilevazione, valutazione ed eliminazione contabile.

Invero, in merito alla valutazione delle poste di bilancio, bisogna dire che sia il Conceptual Framework che la disciplina nazionale prevedono quale criterio di riferimento il costo storico. Tuttavia, esiste una fondamentale differenza, vale a dire la possibilità nell'impianto IFRS di adottare, per la valutazione di alcuni elementi di bilancio, il criterio del fair value ammettendo, quindi, il superamento del costo storico originario e la conseguente rivalutazione dell'item attivo⁶⁷. Al contrario, la disciplina nazionale del codice civile vieta la rivalutazione delle attività a meno che non sia espressamente consentito da leggi speciali. Di conseguenza, anche quando è possibile utilizzare il fair value, questo non deve mai superare il costo storico.

Passando agli schemi di bilancio, si possono trovare forse le differenze più sostanziali. Infatti, come detto in precedenza, se da un lato il bilancio IFRS ha la caratteristica di essere sintetico e compatto con un contenuto minimo obbligatorio e maggiori dettagli in nota integrativa, nonché ampia libertà di scelta nella denominazione delle voci e nell'ordine di presentazione, il bilancio civilistico si caratterizza per schemi rigidi imposti dal codice civile (e dettagliati dall'OIC 12) con scarse possibilità di adattarli alle diverse esigenze informative delle imprese, se non nel caso del bilancio in forma abbreviata.

Tuttavia, con la riforma del 2015, si è assistito ad un avvicinamento della disciplina nazionale a quella IFRS. Infatti, anche nell'impianto OIC è divenuta obbligatoria la redazione del rendiconto finanziario alla cui disciplina sono dedicati l'OIC 10 e l'OIC 14 riguardo alle disponibilità liquide. La disciplina delineata dal legislatore comunque, non è del tutto coincidente con quella internazionale e permangono ancora alcune differenze che vengono di seguito riepilogate:

- Le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata e le microimprese sono esonerate dal codice civile dalla redazione del rendiconto finanziario, al contrario dello IAS 7 che non prevede alcuna esenzione;
- Anche l'OIC 10 prevede il metodo diretto e indiretto per la predisposizione del rendiconto finanziario ma, al contrario dello IAS 7, non incoraggia l'utilizzo di uno o dell'altro;

⁶⁷ È il caso, ad esempio, delle attività materiali e immateriali, degli investimenti immobiliari, di alcuni strumenti finanziari e delle attività biologiche.

- L'OIC 14, al contrario dello IAS 7, non assimila alle disponibilità liquide gli investimenti finanziari a breve termine. Non è quindi contemplato il concetto di *cash equivalents*.

Ulteriori punti di interesse emersi dallo studio incrociato dei principi contabili sono i seguenti:

- Obbligo di redazione della relazione sulla gestione nella disciplina civilistica, al contrario di quella internazionale;
- Obbligo di redazione da parte dello IAS 1 del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, al contrario dell'OIC 12 e del codice civile che non lo prevedono quale documento obbligatorio ma di cui fornire informazioni aggiuntive in nota integrativa⁶⁸;
- Lo schema di conto economico nel sistema civilistico non comprende la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo;
- Con la riforma del 2015, è stata eliminata dallo schema di conto economico civilistico, la sezione degli oneri e dei proventi straordinari e, da quello di stato patrimoniale, la voce azioni proprie che dovranno essere rilevate a patrimonio netto, determinando un allineamento alla disciplina internazionale.

⁶⁸ Pwc, *Nuovi bilanci: semplificare la complessità. Guida operativa aggiornata: i principi contabili nazionali, i riflessi fiscali ed il confronto con i principi contabili internazionali*, 2018, p. 102.

CAPITOLO 3: Analisi di bilancio. Riflessioni teoriche e peculiarità nel sistema IFRS

3.1. Analisi economico-finanziaria: obiettivi, tipologie, procedimento – 3.2. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: la riclassificazione del bilancio – 3.3. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: il calcolo degli indici e l'interpretazione dei risultati

3.1. Analisi economico-finanziaria: obiettivi, tipologie, procedimento

L'analisi di bilancio ha lo scopo di studiare la performance economica e finanziaria di un'impresa tramite l'utilizzo di appositi indici, quozienti, margini e flussi finanziari.

Lo studio della redditività e della solidità patrimoniale e finanziaria viene effettuata da parte degli analisti per fornire agli investitori e agli altri utilizzatori del bilancio un utile supporto per l'assunzione di decisioni economiche. Inoltre, poiché misurare la performance economico-finanziaria significa studiare le modalità con cui le relative risorse sono state gestite nel corso degli esercizi passati, l'analisi del bilancio può rilevarsi un *tool* utile per valutare l'operato del management, sia da parte degli investitori e dei finanziatori che degli stessi amministratori.

L'analisi economico-finanziaria è effettuata ricorrendo a dati derivanti dalla contabilità e, in particolare, dal bilancio d'esercizio. Uno dei suoi maggiori limiti è dato proprio dal fatto di basarsi su valori di bilancio, ovvero su valori passati che non sempre, alla data della valutazione, sono ancora espressivi della situazione attuale dell'impresa. Un altro grande limite di questa tipologia di analisi risiede nel carattere estremamente soggettivo tipico dell'informativa finanziaria che, difficilmente, può essere superato.

È per questo che i documenti di tipo non finanziario stanno assumendo sempre più importanza, soprattutto tra le imprese di grandi dimensioni, perché ritenuti maggiormente in grado di valutare la performance delle imprese⁶⁹. Dalla relazione sulla gestione, ai bilanci di sostenibilità, fino ad arrivare al modello di *Integrated Reporting* in cui la rendicontazione delle imprese di tipo finanziario e non finanziario è pensata per coesistere al fine di mostrare a tutti gli stakeholder come viene creato valore nel corso del tempo⁷⁰.

⁶⁹ Lura Bini, "Le analisi di bilancio per il controllo interno ed esterno: l'informazione narrativa e gli indicatori di bilancio", in *Le analisi dei bilanci delle società di public utilities. Effetti del passaggio agli IAS/IFRS*, Milano, Franco Angeli, 2010, p. 150.

⁷⁰ IIRC, *Reporting Integrato*, dicembre 2013, p. 2.

Tuttavia, si ritiene che il valore informativo degli indici di bilancio non sia da sottovalutare dal momento che costituiscono una misura della performance dell'impresa sintetica e relativamente semplice da calcolare. Inoltre, tramite la predisposizione dei bilanci prospettici e di previsione, che negli ultimi anni sono diventati sempre più accurati grazie agli avanzati sistemi di controllo di gestione a disposizione sul mercato, è anche possibile proiettare nel futuro il calcolo degli indici.

Per quanto riguarda le tipologie di analisi di bilancio possiamo distinguere tra analisi per indici e analisi per flussi. La prima ha l'obiettivo di "valutare la solvibilità aziendale, intesa come capacità di rispettare, nell'ammontare e nella scadenza, gli impegni finanziari generati dalle operazioni di gestione"⁷¹. La caratteristica principale degli indici finanziari è quella di avere natura per lo più statica, dal momento che oggetto di studio sono le principali voci che compongono lo stato patrimoniale, composto da grandezze stock: significa che i valori esposti in bilancio sono tali alla data di chiusura dell'esercizio (solitamente al 31 dicembre). Al contrario, il rendiconto finanziario (ma anche il conto economico) è da grandezze c.d. flusso: esprime, le modalità con cui le disponibilità liquide si sono incrementate o decrementate durante l'esercizio per effetto della gestione. L'analisi finanziaria per flussi ha lo scopo di costruire degli aggregati a partire dal rendiconto finanziario per valutare la misura con cui la gestione delle grandezze statiche (il patrimonio aziendale) è stata capace di generare o assorbire risorse finanziarie⁷², in un arco temporale circoscritto al breve periodo.

A prescindere dagli obiettivi dell'analisi, è necessari suddividere il lavoro per fasi:

- Raccolta delle informazioni;
- Riclassificazione dei bilanci;
- Calcolo degli indici/Studio dei flussi finanziari, a seconda della tipologia di analisi di bilancio che si sta conducendo;
- Interpretazione dei risultati.

Nel corso del presente capitolo, in particolare nel prossimo paragrafo 3.2., si tratterà in modo dettagliato esclusivamente dell'analisi di bilancio per indici dal momento che è

⁷¹ Fabrizio Di Lazzaro e Gianluca Musco, *Analisi aziendale: metodi e strumenti*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p.102.

⁷² Marco Tutino, *Analisi di bilancio per indici e per flussi. Dispensa per il corso di "Bilancio, Corso Avanzato"*, Università degli studi di Roma Tre, Dipartimento di Studi Aziendali, p. 41.

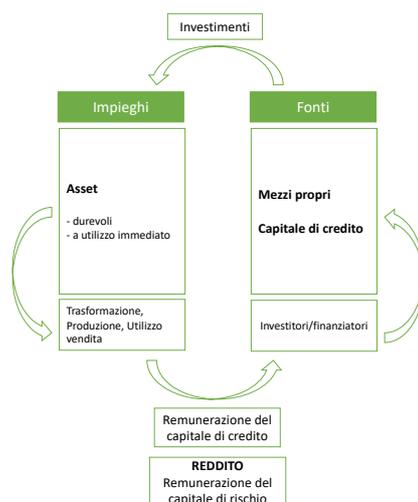
quella a cui si è fatto ricorso nello studio empirico che verrà presentato nel prossimo Capitolo 4.

3.2. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: la riclassificazione del bilancio

L'impresa, come si è già detto nel Paragrafo 2.2.2. quando si è parlato di rendiconto finanziario, è un sistema aperto e dinamico caratterizzato da tanti elementi che interagiscono tra di loro: fattori produttivi, lavoro, capitale conferito dagli azionisti, finanziamenti concessi dagli intermediari bancari, vendite effettuate ai clienti. Ogni qualvolta l'impresa necessita di risorse finanziarie si rivolge al mercato del capitale di rischio, ovvero agli investitori e, soprattutto, a quelle del capitale di credito, ovvero agli intermediari finanziari. Queste risorse sono necessarie per finanziare gli investimenti dell'impresa in fattori e impianti produttivi e tutti gli altri asset indispensabili per permetterle di raggiungere il consumatore finale, al termine del processo produttivo. I movimenti di queste risorse nel corso dell'esercizio concorrono alla formazione del reddito di periodo⁷³.

La relazione tra impieghi (investimenti) e fonti (capitale proprio e capitale "esterno") può essere schematizzata facendo ricorso al seguente schema (*Figura 7*) che può essere di supporto per comprendere gli obiettivi dell'analisi di bilancio per indici.

Figura 7: I movimenti del capitale in azienda



⁷³ Non a caso lo IASB nel Conceptual Framework predilige un'impostazione degli elementi di bilancio basata, dapprima, sulla definizione di attività e passività e, successivamente, su quella di ricavi e costi quali incrementi o decrementi dei primi.

Come accennato nell'introduzione al presente paragrafo, l'analisi di bilancio per indici ha lo scopo di studiare e valutare la solvibilità dell'impresa sia nel breve che nel medio e lungo periodo, tramite il ricorso a indicatori calcolati a partire dai dati contabili (ed extra-contabili). A sua volta, l'analisi di solvibilità si suddivide in analisi di liquidità e analisi di solidità patrimoniale a seconda che, rispettivamente, sia condotta nell'ottica di breve o di medio-lungo termine. A prescindere dall'orizzonte temporale considerato, è necessario suddividere l'analisi su più livelli di indagine che vengono di seguito riportati⁷⁴:

- Primo livello, finalizzato a studiare le relazioni che intercorrono tra fonti e impieghi di capitale;
- Secondo livello, con l'obiettivo di studiare la composizione delle attività e delle passività nel lungo periodo e la durata media del capitale circolante nel breve periodo.

Qualunque sia l'obiettivo assegnato all'analista per lo svolgimento del suo lavoro, ogni analisi di bilancio, necessita di essere articolata in fasi predefinite e organizzate, che, con riferimento all'analisi per indici, possono essere sintetizzate come di seguito:

- 1) Raccolta delle informazioni
- 2) Riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico;
- 3) Calcolo degli indici di bilancio;
- 4) Analisi e interpretazione dei risultati ottenuti.

I primi due step rappresentano fasi propedeutiche all'analisi vera e propria, ma di fondamentale importanza, soprattutto per quanto riguarda la successiva riclassificazione dei prospetti di bilancio. Si riporta di seguito un dettaglio di ciascuna fase.

La prima fase consiste nel reperimento delle informazioni necessarie al calcolo degli indici e dei flussi finanziari. Ovviamente, la tipologia e il quantitativo di documentazione richiesta varia a seconda di quale sia l'obiettivo ultimo dell'analisi: tanti bilanci quante sono le imprese oggetto di studio se lo scopo è quello di valutare la performance economico-finanziaria tra più società appartenenti, per esempio, allo stesso settore in un determinato periodo storico; ovvero, più bilanci della stessa impresa se si vuole studiare

⁷⁴ Fabrizio Di Lazzaro e Gianluca Musco, *Analisi aziendale: metodi e strumenti*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p.103.

l'andamento temporale di tale performance con riferimento alla singola impresa. Naturalmente, con l'aumentare del grado di approfondimento si renderanno necessarie strumenti di analisi e gestione dei dati nonché tecniche statistiche più sofisticate e complesse.

La seconda fase dell'analisi di bilancio per indici è rappresentata dalla riclassificazione dei bilanci, vale a dire la riesposizione dei prospetti ufficiali secondo classi sintetiche e omogenee. La riclassificazione è utile, in primo luogo, perché consente il calcolo degli indici in modo più immediato; in secondo luogo poi, nel caso in cui lo studio coinvolga un campione di imprese, permette di avere a disposizione bilanci estremamente comparabili che possono essere più facilmente analizzati. Tuttavia, ai fini della comparabilità e della conduzione di un'analisi ben strutturata, risulta forse ancora più importante che agli aggregati del nuovo bilancio riclassificato siano ricondotte, per tutte le imprese, le medesime voci di bilancio. Occorre, cioè, stabilire un criterio con cui effettuare la riclassificazione che sia il più possibile applicabile a tutte le imprese appartenenti al campione. Per questo motivo, nel corso della prima fase è importante reperire anche le note integrative, in aggiunta ai prospetti di natura esclusivamente numerica: infatti, dalle note al bilancio è possibile indagare sulle movimentazioni delle principali voci avvenute nel corso dell'esercizio e, soprattutto, sulla loro composizione⁷⁵.

Ai fini dell'analisi empirica che verrà svolta nel prossimo Capitolo 4, appare utile spiegare i singoli metodi di riclassificazione, in modo da capire quali voci di bilancio sono state ricondotte ai singoli aggregati.

Partendo dallo stato patrimoniale, i metodi comunemente più utilizzati sono quello finanziario e quello gestionale⁷⁶.

Il criterio finanziario prende le mosse dalla relazione tra impieghi e fonti, ovvero dal c.d. ciclo del capitale monetario che abbiamo riassunto nella *Figura 7*⁷⁷. Viene quindi operata una riesposizione delle voci di bilancio basata sulla distinzione tra impieghi e fonti (ovvero, attività e passività) in relazione all'orizzonte temporale con cui queste sono

⁷⁵ Infatti, soprattutto i bilanci IAS sono caratterizzati da un contenuto molto limitato di voci che vengono maggiormente dettagliate nelle note. Ad esempio, la voce relativa alle attività immateriali è spesso suddivisa in avviamento e altre attività immateriali, e non è specificato nello stato patrimoniale la composizione di queste ultime. Si tratta di una differenza di non poco conto rispetto a quanto previsto dalla disciplina italiana che, invece, si caratterizza per bilanci molto più articolati e costellati da un elevato numero di voci.

⁷⁶ Si noti che nel corso di questo paragrafo, si farà riferimento per lo più alla riclassificazione delle voci di bilancio redatto in conformità ai principi contabili italiani con alcune considerazioni sulle peculiarità dell'analisi applicata ai bilanci IAS/IFRS.

⁷⁷ Carlo Caramiello, *Capitale e Reddito*, Milano, G. Giappichelli Editore, 1993, pp. 3-7.

convertibili in valori monetari, cioè in disponibilità liquide. Allora, si opera una distinzione degli impieghi e delle fonti tra correnti e non correnti se sono realizzabili (nel caso delle attività) ed esigibili (nel caso delle passività), rispettivamente entro o oltre i 12 mesi successivi. Lo stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario assumerà, allora, una configurazione analoga a quella riportata all'inizio del paragrafo nella *Figura 8* e sarà caratterizzato dagli aggregati di seguito dettagliati.

Attività fisse

Ricomprendono tutte le attività, materiali e immateriali, destinate ad essere utilizzare durevolmente nei processi produttivi aziendali, nonché attività finanziarie acquisite con lo scopo di rappresentare investimenti durevoli nell'impresa. La caratteristica principale delle attività fisse, o non correnti che dir si voglia, è quella di concorrere al risultato di periodo tramite la loro utilizzazione e detenzione a lungo termine.

Con riferimento al bilancio redatto in conformità ai principi contabili nazionali, si può affermare che nella classe delle attività fisse sono ricomprese le seguenti voci di bilancio:

- Immobilizzazioni materiali;
- Immobilizzazioni immateriali;
- Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni, crediti finanziari, altri titoli a lungo termine e azioni proprie). Si ricorda che nel bilancio OIC si devono indicare separatamente, all'interno dello stesso stato patrimoniale, gli importi esigibili entro e oltre l'esercizio successivo. Devono essere riclassificati tra le attività fisse solo quelli esigibili oltre i 12 mesi;
- Tutti gli importi riconducibili a voci dell'attivo circolante che sono esigibili oltre l'esercizio successivo (ad esempio la quota non corrente, cioè a medio-lungo termine, dei ratei e dei risconti attivi⁷⁸).
- Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti se esigibili oltre i 12 mesi.

Attività correnti

Questa classe accoglie tutte le poste di quello che, nel bilancio OIC, assume la denominazione di attivo circolante. Risulta, quindi, articolata in tre sottoclassi: rimanenze di magazzino, disponibilità liquide immediate e disponibilità liquide differite. La liquidità

⁷⁸ Si ricorda che con la riforma dei bilanci del 2015, è venuta meno la voce dei ratei e dei risconti attivi e passivi che, attualmente, devono essere ricondotti alle voci di bilancio alle quali si riferiscono.

immediata comprende depositi bancari, assegni, conti correnti postali, cassa e tutte quelle attività che, nell'immediato, possono essere convertite in somme di denaro. Accolgono altresì i c.d. *cash equivalent*, cioè mezzi finanziari assimilabili al denaro: la categoria più comune è rappresentata da titoli a breve e brevissimo termine altamente liquidi, vale a dire prontamente convertibili in valori monetari tramite la cessione sul mercato. Al contrario, nella sottoclasse delle liquidità differite sono compresi i crediti commerciali, tutti i crediti a breve termine (inferiori all'anno) e la quota a breve dei ratei e dei risconti attivi. Con riferimento allo stato patrimoniale redatto in conformità al codice civile e ai principi contabili OIC, vengono riclassificate tra le attività correnti le seguenti voci:

- Rimanenze di: materie prime, sussidiarie e di consumo, prodotti in corso di lavorazione e semilavorati, lavori in corso su ordinazione, prodotti finiti e merci e altre;
- Crediti verso clienti, verso società del gruppo, tributari e per imposte anticipate e tutti gli altri crediti con scadenza inferiore all'anno;
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (partecipazioni, azioni proprie e altri titoli);
- Disponibilità liquide.
- La quota dei ratei e dei risconti attivi a breve termine.

Mezzi propri

In generale, i mezzi propri sono rappresentati dalle risorse che gli azionisti apportano all'interno della società e da tutte le altre poste a queste collegate. Le voci del codice civile da ricondurre nella classe dei mezzi propri sono tutte quelle che appartengono al patrimonio netto (dato dalla differenza tra attività e passività), ovvero:

- Capitale sociale;
- Riserve (sia di utili che di capitale);
- Utile (o perdita dell'esercizio) e risultati degli esercizi precedenti portati a nuovo.

Passività consolidate

La classe delle passività consolidate accoglie tutti i debiti finanziari a medio e lungo termine cioè esigibili in un arco temporale superiore ai 12 mesi. Con riferimento al bilancio civilistico, possiamo includervi:

- Obbligazioni, comprese quelle convertibili;

- Debiti verso banche e verso altri finanziatori con scadenza superiore ad un anno;
Si ricorda che la disciplina nazionale prescrive l'indicazione separata degli importi esigibili entro l'esercizio successivo. Nel caso dei debiti verso intermediari finanziari, infatti, esisterà una parte del debito che dovrà essere rimborsata nell'esercizio successivo. In questo caso, il relativo importo deve essere ricondotto alle passività correnti.

Passività correnti

All'opposto questa classe è destinata ad accogliere tutti i debiti che abbiamo scadenza pari o inferiore all'anno. Ne fanno parte i debiti commerciali (ovvero verso fornitori), i debiti per fatture da emettere, gli acconti e tutti i debiti, di qualsiasi natura, esigibili entro 12 mesi.

Alcune considerazioni devono essere fatte sulla riclassificazione dei fondi per rischi ed oneri futuri e sul fondo per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato. Nel bilancio OIC, infatti, tali voci non sono esposte nei debiti che, al contrario di quanto avviene nel bilancio IFRS, non prevede una distinzione tra corrente e non corrente. La macro-voce dei debiti costituisce un *unicum* e accoglie sia passività a lungo termine che a breve termine. Sarà allora necessaria la consultazione della nota integrativa che dovrà esporre le quote correnti e non correnti dei fondi.

Il secondo metodo di riclassificazione dello stato patrimoniale è quello gestionale che consiste nella riesposizione delle poste patrimoniali secondo un criterio operativo-extra operativo. Ovviamente, diversi metodi di riclassificazione rispondono a obiettivi ed esigenze informative differenti. Mentre il criterio finanziario permette una lettura del bilancio in relazione al diverso grado di liquidità degli elementi che formano il patrimonio aziendale, il criterio gestionale permette di indagare sulle modalità con cui questi sono stati utilizzati. Si riporta di seguito uno schema di stato patrimoniale riclassificato secondo il metodo economico-gestionale (*Figura 8*).

Sia per le attività che per le passività, il criterio distintivo è quello basato sulla destinazione funzionale degli elementi patrimoniali⁷⁹. Di conseguenza, saranno classificati tra gli impieghi di tipo operativo, tutte le attività che vengono utilizzate nello svolgimento dell'attività tipica dell'impresa. Al contrario, la gestione atipica e quella straordinaria appartengono al mondo dell'extra-operativo. Similarmente, dal lato del

⁷⁹ Elisa Sartori, *Bilancio IAS/IFRS e analisi per indici*, Milano, Franco Angeli, 2012, p. 226.

passivo la distinzione è tra patrimonio netto, debiti commerciali e debiti finanziari, in relazione alla fonte dei mezzi con cui l'impresa finanzia le proprie attività, operative e non.

Figura 8: Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio gestionale

STATO PATRIMONIALE FUNZIONALE	
IMPIEGHI	FONTI
Impieghi operativi	Mezzi propri
	Debiti finanziari
Impieghi extra-operativi	Debiti commerciali
CAPITALE INVESTITO	CAPITALE DI FINANZIAMENTO

Fonte: Elisa Sartori, *Bilancio IAS/IFRS e analisi per indici*, Milano, Franco Angeli, 2012, p. 227.

Per quanto riguarda il conto economico, i metodi di riclassificazione comunemente utilizzati sono quelli riportati nella seguente *Figura 9*.

Figura 9: Metodi di riclassificazione del conto economico

Conto Economico a Valore Aggiunto	Conto economico a Costi e Ricavi del Venduto
Ricavi netti di vendita	
Var. rimanenze di prodotti finiti	
Costi capitalizzati	
Altri ricavi	
Valore della produzione	
Costi per acquisto materie prime	
Costi per servizi esterni	
Altri costi	
Var. riman. mat. prime e semilav.	Ricavi netti di vendita
Valore Aggiunto	Costo del venduto
Costi del personale	Margine Lordo Industriale
EBITDA o MOL	Costi di distribuzione
Ammortamenti	Costi amministrativi
Svalutazioni e rettifiche di valore	Altri costi operativi
EBIT o MON	EBIT o MON
<i>Risult. della gest. finanziaria</i>	<i>Risult. della gest. finanziaria</i>
<i>Risult. della gest. accessoria</i>	<i>Risult. della gest. accessoria</i>
<i>Risult. della gest. straordinaria</i>	<i>Risult. della gest. straordinaria</i>
<i>Risultato al lordo delle imposte</i>	<i>Risultato al lordo delle imposte</i>
<i>Imposte d'esercizio</i>	<i>Imposte d'esercizio</i>
Utile d'esercizio	Utile d'esercizio

Fonte: Marco Tutino, *Analisi di bilancio per indici e per flussi. Dispensa per il corso di "Bilancio, Corso Avanzato"*, Università degli studi di Roma Tre, Dipartimento di Studi Aziendali, p. 16

Il metodo preso maggiormente in considerazione, in particolare nell'analisi empirica presentata nel prossimo Capitolo 4, è quello basato sul valore aggiunto. Anzitutto, caratteristica comune a tutti i criteri di riclassificazione del conto economico, è quella di mettere in evidenza le diverse aree della gestione che concorrono alla formazione del risultato di periodo. Con riferimento al primo metodo, esse sono le seguenti:

- 1) Valore aggiunto: è dato dalla differenza ricavi operativi tipici e costi per materiali, servizi, nonché variazione delle relative rimanenze di magazzino;
- 2) EBITDA (*Earnings before interest, tax, depreciation and amortization*): rappresenta il c.d. margine operativo lordo (MOL) dato sottraendo al valore aggiunto il costo del personale;
- 3) EBIT (*Earnings before interest and tax*) o MON (margine operativo netto): all'EBITDA bisogna aggiungere o sottrarre (a seconda che rappresentino elementi di costo o di ricavo) le quote di ammortamento delle immobilizzazioni spese nel corso dell'esercizio, le rettifiche delle immobilizzazioni e altri accantonamenti;
- 4) Utile (perdita d'esercizio): a partire dall'EBIT si effettua la somma algebrica del risultato derivante dalla gestione finanziaria (oneri finanziari netti), dalla gestione extra-operativa e da quella straordinaria. Sottraendo la spesa tributaria dell'esercizio si ottiene l'utile o la perdita d'esercizio.

Per effettuare la riclassificazione è necessaria una grande quantità di dati, che aumenta ulteriormente quando l'analisi è estesa ad un campione significativo di imprese. Inoltre, le informazioni da reperire non attengono esclusivamente alla sfera contabile ma anche a quella extra-contabile, soprattutto se si sta analizzando un bilancio OIC. Sicuramente, in nessun caso si potrà contare esclusivamente sullo stato patrimoniale e sul conto economico che non forniscono informazioni sufficienti a distinguere alcuni elementi correnti da quelli non correnti. A titolo esemplificativo, la problematica si pone con riferimento ai fondi rischi ed oneri o al fondo TFR, ma anche ai ratei e ai risconti attivi e passivi.

Come discusso nel corso del Capitolo 2, il bilancio IAS/IFRS si differenzia in modo considerevole da quello OIC sia per quanto riguarda la presentazione degli schemi che per la valutazione delle poste di bilancio. Proprio le diversità nei metodi di classificazione

e presentazione impattano, in particolare, sui metodi di riclassificazione dei prospetti di bilancio, soprattutto per quanto riguarda lo stato patrimoniale.

Il bilancio IFRS opera già una distinzione tra elementi correnti e non correnti da effettuare tenendo conto sia della durata del ciclo operativo che sul criterio finanziario, come spiegato dallo IAS 1. Infatti, solo quando la durata del ciclo operativo non possa essere stabilita in modo univoco, si assume una durata pari a 12 mesi. Di conseguenza, la classificazione corrente/non corrente contenuta nel bilancio IFRS coincide con la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio finanziario, solo nel caso in cui il ciclo operativo abbia una durata pari all'anno. Ai fini della riclassificazione sarà quindi necessario indagare sulle poste la cui realizzazione è prevista entro o oltre i 12 mesi, nel caso in cui il ciclo operativo dell'impresa abbia una durata superiore o inferiore. Anche in questo caso la nota integrativa si rivela un supporto fondamentale per indagare sugli importi esigibili entro e oltre i 12 mesi, la cui presentazione è imposta dallo IAS 1.

In ogni caso, la maggiore aggregazione delle voci di bilancio può risultare di aiuto per la riclassificazione del bilancio redatto in conformità ai principi contabili internazionali: di fatto, se la durata del ciclo operativo coincide con l'anno, il bilancio IFRS risulta già riclassificato secondo il criterio finanziario al netto di alcune considerazioni da fare su alcune poste di bilancio particolari e specifiche del bilancio internazionale.

Una volta riclassificati i prospetti di bilancio, si potrà procedere con il calcolo e la successiva interpretazione degli indici, dei quozienti e dei margini grazie ai quali, al termine del processo, si potrà valutare la solvibilità dell'impresa nel breve e nel lungo periodo.

3.3. Le fasi dell'analisi di bilancio per indici: il calcolo degli indici e l'interpretazione dei risultati

Gli indicatori che verranno presentati nel corso di questo paragrafo fanno riferimento a due tipologie di analisi volte a valutare se l'impresa abbia o meno raggiunto una situazione di equilibrio finanziario: analisi di solidità patrimoniale e analisi di liquidità. Come già ricordato nel corso del paragrafo 3.1.1., la prima vuole valutare questo equilibrio nel medio-lungo periodo tramite lo studio della struttura dello stato patrimoniale e la seconda, invece, in un'ottica di breve termine.

Si elencano nella tabella che segue (*Tabella 13*) i principali indici e quozienti di bilancio con le relative formule di calcolo. Alcuni di essi saranno spiegati nel dettaglio nel corso del paragrafo.

Tabella 13: Indici di bilancio

ANALISI DI SOLIDITÀ	
Correlazione tra fonti e impieghi	
Margine primario di struttura	MP-AF
Quoziente primario di struttura	MP/AF
Margine secondario di struttura	(MP + Pcons.)-AF
Quoziente secondario di struttura	(MP + Pcons.)/AF
Indici di Composizione degli Impieghi	
Indice di rigidità degli impieghi	AF/CI
Indice di elasticità degli impieghi	AC/CI
Quoziente di rigidità degli impieghi	AF/AC
Quoziente di elasticità degli impieghi	AC/AF
Indice di immobilizzo materiale	IM/CI
Indice di immobilizzo immateriale	IIM/CI
Indice di immobilizzo finanziario	IF/CI
Indice di incidenza del magazzino	M/CI
Indice di liquidità totale	(LD+LI) /CI
Indice di liquidità immediata	LI/CI
Indici di Composizione delle fonti	
Indice di autonomia finanziaria	MP/CI
Indice di dipendenza finanziaria	(Pcons. + Pcorr.) /CI
Indice di indebitamento consolidato	Pcons. /CI
Indice di indebitamento corrente	Pcorr. /CI
Quoziente di indebitamento totale	(Pcons. + Pcorr.) /MP
ANALISI DI LIQUIDITÀ	
Margine primario di tesoreria	(LD + LI) – Pcorr.
Quoziente primario di tesoreria (quick ratio)	(LD + LI) / Pcorr.
Margine secondario di tesoreria	LI – Pcorr.
Quoziente secondario di tesoreria	LI/Pcorr.
Quoziente di disponibilità (current ratio)	AC/Pcorr.
Quoziente di dipendenza dal magazzino	[Pcorr. – (LD + LI)] /M
Attivo circolante netto	AC – Pcorr.

Fonte: nostra rielaborazione da Fabrizio Di Lazzaro, Gianluca Musco, Analisi aziendale: metodi e strumenti, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p.103.

Prima di entrare nel dettaglio di alcuni degli indici presentati, appare utile spiegare i concetti di indici, quozienti e margini. Gli indici sono dati dal rapporto tra una voce di bilancio e il totale della classe di appartenenza. Al contrario i quozienti rapportano due valori appartenenti alla stessa classe di voci. La differenza tra i quozienti e i margini, invece, risiede nel fatto che i quozienti sono espressi in termini relativi, cioè in termini di

rapporto di un valore rispetto ad un altro; i margini, invece, sono espressi in termini assoluti e sono calcolati, solitamente, come differenza tra due voci di bilancio.

L'analisi di solvibilità di lungo periodo (solidità patrimoniale) viene condotta, in prima battuta, tramite il ricorso a margini e quozienti di struttura primari e secondari finalizzati a studiare la relazione che intercorre tra gli impieghi e le fonti di capitale. I principali indicatori utili ad effettuare questo tipo di analisi sono:

$$(1) \text{ Quoziente di struttura primario} = \frac{\text{Mezzi propri}}{\text{Attività fisse}}$$

Indica in quale misura i mezzi propri sono stati utilizzati nel corso dell'esercizio per finanziare le attività durevoli. Per valori maggiori di 1 dell'indice, la solvibilità dell'impresa risulta essere maggiore dal momento che si fa meno ricorso a fonti di finanziamento esterne.

$$(2) \text{ Quoziente di struttura secondario} = \frac{\text{Mezzi propri} + \text{Passività consolidate}}{\text{Attività fisse}}$$

Anche questo indice mira ad analizzare la correlazione che sussiste tra impieghi e fonti di capitale. Esso esprime, infatti, il grado con cui le attività fisse dell'impresa sono state finanziate tramite fonti (sia interne che esterne) a medio e lungo termine.

Successivamente, vengono analizzate la composizione delle attività e delle passività. Per quanto per quanto riguarda la prima, possiamo suddividere gli indicatori presentati nella *Tabella 11* in tre categorie:

- **Indici di rigidità e di elasticità dell'attivo patrimoniale e relativi quozienti:** esprimono la misura percentuale con cui le attività sono ripartite tra attività fisse e correnti in relazione al totale dell'attivo e assumono sempre valori compresi tra 0 e 1. Tra questi troviamo:

$$(1) \text{ Indice di rigidità degli impieghi} = \frac{\text{Attività fisse}}{\text{Capitale investito}}$$

$$(2) \text{ Quoziente di rigidità degli impieghi} = \frac{\text{Attività fisse}}{\text{Attività correnti}}$$

Gli indici e i quozienti di elasticità, invece, sono esattamente complementari a quelli di rigidità dal momento che il capitale investito (ovvero il totale dell'attivo) è dato dalla somma tra attivo immobilizzato e attivo corrente.

Sia quelli di rigidità che di elasticità possono essere ulteriormente scomposti in indici volti ad analizzare il peso di ciascuna voce sul totale dell'attivo e/o sul totale della classe. Ad esempio, per quanto riguarda l'attivo fisso si possono calcolare gli indici di immobilizzo materiale, immateriale e finanziario in relazione al capitale investito o al totale delle immobilizzazioni; con riferimento, invece, alle attività correnti, possiamo calcolare gli indici di incidenza del magazzino sul totale dell'attivo e gli indici di liquidità (immediata, differita e totale).

Per quanto riguarda la composizione delle fonti di capitale, gli indicatori su cui è stata posta maggiore attenzione sono i seguenti:

- **Indice di autonomia finanziaria** = $\frac{\text{Mezzi propri}}{\text{Capitale investito}}$ e **Indice dipendenza finanziaria** = $\frac{\text{Passività consolidate} + \text{Passività correnti}}{\text{Capitale investito}}$

Esprimono le modalità con cui il totale delle attività sono state finanziate. Se il primo indice è maggiore del secondo significa che prevalgono le fonti di capitale interne, ovvero, le risorse conferite da parte degli azionisti e, di conseguenza, il rischio di solvibilità risulta più basso. Il contrario vale per l'indice di dipendenza.

- **Quoziente di indebitamento** = $\frac{\text{Passività consolidate} + \text{Passività correnti}}{\text{Mezzi propri}}$

Esso “misura, invece, l'intensità del debito in relazione a ciascuna unità di capitale finanziata con i mezzi propri”⁸⁰. Tuttavia, poiché il numeratore è rappresentato dal totale delle passività, questo indicatore comprende nel calcolo anche i debiti di funzionamento, cioè quelle obbligazioni a breve termine assunte per lo svolgimento delle operazioni quotidiane di gestione (ad esempio le dilazioni concesse da parte dei fornitori). Sarebbe più utile, allora, depurare il numeratore dalle passività a breve, dal momento che l'analisi di solidità patrimoniale è rivolta al lungo periodo. Dal rapporto tra le sole passività consolidate e il patrimonio netto otteniamo il quoziente di indebitamento consolidato (o finanziario). Infatti, sono queste le risorse che l'impresa reperisce per finanziare i suoi investimenti durevoli: investimenti che le permettono di operare sul mercato nel lungo periodo.

⁸⁰ Fabrizio Di Lazzaro e Gianluca Musco, *Analisi aziendale: metodi e strumenti*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p.132.

L'analisi di liquidità, infine, consiste nella valutazione della solvibilità dell'impresa nel breve periodo ed è suddivisa in due livelli di analisi: il primo volto a studiare le relazioni tra gli impieghi e le fonti a breve termine e il secondo, invece, finalizzato ad analizzare la velocità di rinnovo del capitale circolante. Ai fini di questo elaborato verrà preso in considerazione solo il primo livello di indagine.

Un indicatore molto importante ai fini di questa analisi è il c.d. *Current ratio* (**quoziente di disponibilità**) che, dal rapporto attività/passività correnti, esprime la misura in cui i ritorni derivanti dagli investimenti a breve sono sufficienti a coprire le relative passività con scadenza pari o inferiore ai 12 mesi. Valori maggiori all'unità per questo indice indicano una situazione di salute finanziaria nel breve periodo.

Altrettanto importante è l'analisi di redditività, che mira a studiare la capacità dell'impresa di generare risorse necessarie e remunerare i principali fattori produttivi impiegati nella gestione⁸¹. Un'impresa, infatti, deve essere in grado di generare risorse sufficienti per remunerare, almeno, coloro che forniscono capitale di credito e, in via residuale, i propri investitori. Viene generato valore quando l'impresa ottiene un ritorno sul capitale investito che supera il costo del capitale (misurato dal costo medio ponderato del capitale o WACC).

Gli indici che si prenderanno in considerazione in questo paragrafo sono il ROE e il ROI.

Il ROE (*Return on Equity*) misura quanti euro di reddito netto prodotto è destinato a remunerare gli azionisti. L'indicatore, infatti, è calcolato dalla seguente formula:

$$(1) \text{ ROE} = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Mezzi propri}}$$

Al fine di comprendere meglio i motivi della variazione del ROE nel corso del tempo, o tra imprese, è utile operare una sua scomposizione come di seguito mostrato.

$$(2) \text{ ROE} = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Mezzi propri}} = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Capitale Investito}} \times \frac{\text{Capitale Investito}}{\text{Mezzi propri}}$$

⁸¹ <https://www.ecnews.it/analisi-della-redditivita/>

Il primo fattore rappresenta il ROA (*Return on Assets*), mentre il secondo prende il nome di moltiplicatore dell'equity poiché esprime la capacità globale del capitale investito di remunerare i mezzi conferiti dai soci.

ROA e EM possono essere ulteriormente scomposti come segue:

$$(3) \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Ricavi di vendita}} \times \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Capitale Investito}} \times \frac{\text{Capitale Investito}}{\text{Mezzi propri}}$$

Dove il primo fattore rappresenta il ROS (*Return on Sales*) e il secondo il *Capital Turnover*.

Il ROE rappresenta una misura di profittabilità globale che indica la redditività totale del capitale proprio a tutti i livelli di operatività dell'impresa. E forse questo rappresenta anche uno dei suoi maggiori limiti, dal momento che non consente di distinguere tra attività operativa, di investimento e finanziaria.

Omettendo, il procedimento per arrivare alla formula, si propone allora un calcolo alternativo del ROE che permette di evidenziare il contributo delle attività operative e dell'attività di finanziamento.

$$(4) \text{ROE} = \text{ROBA} + (\text{Spread} \times \text{Leverage})$$

Dove: il ROBA è il *Return on Business Assets*, dato dal rapporto tra attività operative e mezzi propri; lo spread è dato dal rapporto tra oneri finanziari e debito; la leva finanziaria, infine, è il rapporto tra debito ed equity.

Il ROI è invece il *Return on Investments* e rappresenta, appunto, la redditività del capitale investito operativo ed è calcolato come di seguito:

$$(1) \text{ROI} = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito}}$$

Ai fini del calcolo del ROI è necessario riclassificare lo stato patrimoniale secondo il criterio gestionale, con evidenziazione delle attività operative ed extra operative. È per questo motivo che nell'analisi svolta nel Capitolo 4 non è stato calcolato il ROI: la mancanza della nota integrativa del bilancio al 31 dicembre 2004 redatto in conformità agli

IAS/IFRS non ha, infatti, reso possibile la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio gestionale.

Anche il ROI può essere scomposto in due ulteriori indicatori: il ROS e il CTO (*Capital Turnover*):

$$(2) \text{ ROI} = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito}} = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Ricavi di vendita}} \times \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Capitale Investito}}$$

CAPITOLO 4: La transizione agli IAS/IFRS nel settore energy & utilities. Analisi di impatto e riflessioni teoriche

4.1. Il settore energy & utilities in Italia: peculiarità ed evoluzione nell'ultimo ventennio – 4.2. Analisi di bilancio: dalla selezione delle imprese al calcolo degli indici – 4.2.1. La selezione del campione – 4.2.2. La riclassificazione dei bilanci – 4.2.3. Il bilancio nel settore energy & utilities e la scelta degli indici – 4.2.4. L'analisi economico-finanziaria per valutare l'impatto della transizione – 4.3. IAS/IFRS e OIC a confronto: i principi di maggiore impatto nella transizione – 4.3.1. Premessa: la first time adoption secondo l'IFRS 1 – 4.3.2. Attività materiali: IAS 16 e OIC 16 a confronto – 4.3.3. Attività immateriali e avviamento: IAS 38/IFRS 3 e OIC 24 a confronto – 4.3.4. Strumenti finanziari: IAS 32/IAS 39 e OIC 19/OIC 20 a confronto – 4.3.5. Fondi rischi ed oneri e TFR: IAS 37, IAS 19 e OIC 19 a confronto – 4.3.6. Bilancio IAS/IFRS: le novità dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15

Il presente capitolo ha ad oggetto l'analisi empirica svolta su un campione di società quotate in Borsa con lo scopo di studiare e mostrare gli impatti che la transizione ai principi contabili internazionali ha avuto sui principali indici di bilancio di cui si è discusso nel corso del Capitolo 3.

Si è deciso di condurre l'analisi con riferimento al settore energy & utilities, risultato di particolare interesse per i seguenti motivi:

- 1) Si tratta di un'industria ad alta potenzialità di espansione ed innovazione che, nel corso dell'ultimo ventennio, ha subito importanti cambiamenti verso soluzioni produttive più efficienti e sostenibili sia grazie al progredire delle tecnologie a disposizione delle imprese sia per effetto di un mutamento di rotta da parte degli organi legislativi che hanno optato per una sua parziale liberalizzazione favorendone una maggiore concorrenzialità e dinamicità.
- 2) Quello dell'energy & utilities rappresenta uno dei settori di servizi più sviluppato nel contesto economico italiano, composto da grandi gruppi di imprese che operano in tutto il mondo attraverso reti di partecipazioni molto articolate (si pensi al gruppo ENEL o al gruppo ENI);
- 3) Come conseguenza del punto 2), il settore scelto offre la possibilità di avere una visuale omnicomprensiva dell'applicazione dei principi contabili internazionali. Infatti, l'articolazione della struttura societaria dei gruppi analizzati e delle attività da questi svolte – molte sono società multiutilities – ha permesso di riscontrare bilanci più o meno complessi caratterizzati da una vasta gamma di voci su cui potersi soffermare.

Dal momento che la ricerca è concentrata su un settore specifico, prima di discutere degli strumenti utilizzati per svolgere l'analisi di bilancio, il Paragrafo 4.1. che segue conterrà una breve panoramica delle peculiarità del settore in esame e della sua evoluzione strutturale e normativa avvenuta nell'ultimo ventennio.

4.1. Il settore energy & utilities in Italia: peculiarità ed evoluzione nell'ultimo ventennio

Come già accennato nell'introduzione, il settore dell'energia e dei servizi di pubblica utilità ha subito, nel corso degli ultimi venti anni, importanti mutamenti sia nel contesto italiano che in quello europeo.

Lo scopo del paragrafo è quello di mostrare sinteticamente le direttrici lungo le quali è avvenuta questa evoluzione, a partire dai primi anni del 2000 sino ad oggi. La scelta dell'estensione dell'orizzonte temporale è giustificata dal fatto che l'analisi empirica di cui si discuterà nei prossimi paragrafi., avente ad oggetto l'impatto dell'introduzione dei principi contabili internazionali, parte proprio dagli anni 2004 e 2005 durante i quali la transizione è divenuta obbligatoria. Di conseguenza, è stato ritenuto importante contestualizzare l'analisi di bilancio che verrà svolta nel proseguo del capitolo al fine di comprendere non solo i cambiamenti intervenuti nelle grandezze di bilancio ma anche quelli che stavano avvenendo nello scenario industriale di riferimento.

In Italia, in termini assolutamente generali, l'energy & utilities può essere suddiviso nei sotto settori dell'Energia elettrica, del Gas e dei Servizi Idrici, potendo poi individuare ulteriori segmenti quali quello della gestione e lo smaltimento dei rifiuti, dei trasporti e delle telecomunicazioni. Tuttavia, ai fini del presente capitolo si farà riferimento esclusivamente al settore dell'energia elettrica, del gas e dei servizi idrici e, per lo studio dell'evoluzione normativa, si prenderà come punto di riferimento il mercato elettrico in quanto rappresenta quello che per primo è stato interessato dal processo di liberalizzazione o, sicuramente, lo è stato in maniera più ampia. Gli altri segmenti lo hanno seguito e, il legislatore, soprattutto nella regolamentazione del settore del gas naturale, ha previsto meccanismi di funzionamento simili a quello dell'elettricità.

Prima del 2003, anno in cui si è completata la prima fase del processo di liberalizzazione del settore dell'energia elettrica, l'industria delle utilities operava in condizione di totale monopolio naturale del settore pubblico. La scelta per la

nazionalizzazione risale agli inizi degli anni sessanta quando, con la Legge 1643/1962, viene istituito L'Ente nazionale per l'energia elettrica (Enel) con “[...] il compito di esercitare nel territorio nazionale le attività di produzione, importazione ed esportazione, trasporto, trasformazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica da qualsiasi fonte prodotta [...]. L'Ente nazionale ha personalità giuridica di diritto pubblico ha [...], è sottoposto alla vigilanza del Ministro per l'industria e il commercio e svolge le proprie attività secondo le direttive di un Comitato di Ministri, presieduto dal Presidente del Consiglio dei Ministri [...]”⁸².

Con la costituzione dell'Enel, quindi, è stata attuata la totale nazionalizzazione del settore dell'energia elettrica, in ogni fase della filiera produttiva, vale a dire, produzione, dispacciamento, distribuzione e vendita ai consumatori finali, con l'obiettivo incrementare l'efficienza produttiva di un settore interessato da una crescente domanda da parte di imprese e privati.

Già nel 1953, con la legge 136/1953, veniva istituito l'Ente Nazionale Idrocarburi (ENI) con lo scopo “di promuovere ed attuare iniziative di interesse nazionale nel campo degli idrocarburi e dei vapori naturali”⁸³. In realtà, la nazionalizzazione del settore gas e idrocarburi risaliva già al 1926 con la costituzione dell'Azienda Generale Italiana Petroli (AGIP), rappresentando la nascita dell'ENI più una riorganizzazione dell'industria che un mutamento di rotta da parte degli organi legislativi.

La nascita dell'Unione Europea ha sicuramente segnato un'inversione di rotta da parte dei governi nella gestione e nella organizzazione del settore delle public utilities. Mercati concorrenziali ed aperti erano condizioni indispensabili per la realizzazione di un mercato europeo integrato. D'altronde, il filo conduttore dell'intero elaborato è stato proprio la necessità di creare i presupposti per la creazione di una simile realtà dal punto di vista dei sistemi contabili e dei bilanci.

I provvedimenti normativi che hanno sancito la necessità di privatizzare il settore energy & utilities sono i seguenti:

- (3) Direttiva 96/92/CE concernente norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica;

⁸² Art. 1 Legge 1643/1962.

⁸³ Art. 1 Legge 136/1953.

(4) Direttiva 98/30/CE relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale.

Entrambe le direttive avevano lo scopo di favorire la nascita di un mercato dell'energia concorrenziale, scevro di discriminazioni nei confronti delle imprese in esso operanti per garantire l'efficienza della produzione, ma, al tempo stesso, anche la sostenibilità ambientale dei processi di tutta la filiera, nonché la tutela dei consumatori finali garantendo loro regolarità e trasparenza riguardo a prezzi, sicurezza dell'approvvigionamento e qualità del servizio purché sempre nel rispetto degli obblighi derivanti dall'operare in un settore di pubblica utilità⁸⁴.

In Italia, il processo di liberalizzazione ha seguito diverse fasi, a partire dalla trasformazione in società per azioni dei maggiori enti nazionali per la produzione di energia elettrica e gas, fino ad arrivare al servizio di maggior tutela del 2007. Per completezza, si riassumono di seguito i principali interventi legislativi realizzati dopo l'entrata in vigore delle direttive europee sopra citate.

Legge 10/1991 volta a favorire “[...] l’uso razionale dell’energia, il contenimento dei consumi di energia nella produzione e nell’utilizzo di manufatti, l’utilizzazione delle fonti rinnovabili di energia, la riduzione dei consumi specifici di energia nei processi produttivi, una più rapida sostituzione degli impianti in particolare nei settori a più elevata intensità energetica [...]”⁸⁵.

Legge 481/1995 che istituisce l’Autorità per l’Energia Elettrica e il Gas che oggi prende il nome di Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA). Inizialmente, come si evince dalla originaria denominazione, la sua azione era limitata ai settori dell’energia elettrica e del gas. A partire dal 2011 e fino al 2017 gli ambiti di competenze dell’Autorità si sono espansi ricomprendendo i servizi idrici, il teleriscaldamento e i rifiuti (urbani e assimilati).

In breve, l’Autorità svolge funzioni di regolamentazione e controllo al fine di assicurare elevati livelli di qualità dei servizi resi da parte degli operatori del settore energetico e ha poteri di indirizzo, controllo e sanzionatori nei confronti di questi ultimi.

D.L. 333/1992 recante misure urgenti per il risanamento della finanza pubblica.

⁸⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=LEGISSUM%3A127005>

⁸⁵ Art. 1 Legge 10/1991

L'art. 15 comma 1 sanciva la privatizzazione oltre che dell'IRI, anche dell'ENEL e dell'ENI tramite trasformazione in società per azioni avente effetto dalla data di entrata in vigore del decreto stesso. Successivamente alla trasformazione, l'art. 15 prevedeva l'assegnazione delle azioni delle società al Ministro del Tesoro con obbligo dello stesso di predisporre, entro tre mesi dall'entrata in vigore del decreto, di un programma di riassetto della struttura proprietaria che prevedesse la quotazione in Borsa degli strumenti di capitale emessi dalle società indicate al comma 1.

D.lgs. 79/1999 (Decreto Bersani) che attuava la prima vera fase del processo di liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica e recepiva la Direttiva 96/92/CE.

Per quanto riguarda l'apertura del mercato, il decreto affidava all'autorità per l'energia elettrica ed il gas il compito di assicurare il libero accesso a tutti gli utenti della rete in modo neutrale e imparziale con l'unico vincolo di dare priorità alle fonti energetiche rinnovabili. Con il decreto il legislatore ha optato per una liberalizzazione parziale del settore energetico lasciando alla competenza dello Stato le fasi della filiera di trasmissione e dispacciamento dell'energia; l'attività distributiva, invece, sarebbe stata svolta tramite un sistema di concessioni rilasciate dall'allora Ministro dell'industria, commercio e artigianato.

Con il Decreto Bersani, insieme ai successivi decreti di attuazione, il settore energy & utilities assumeva la seguente configurazione:

- Distinzione tra clienti idonei e clienti vincolati. I clienti idonei erano persone fisiche o giuridiche con la facoltà di stipulare contratti di fornitura con qualsiasi produttore, distributore o grossista, sia in Italia che all'estero grazie al rispetto di determinati requisiti stabiliti dal decreto; quelli vincolati, invece, non rientrando nei suddetti requisiti, potevano stipulare contratti di fornitura esclusivamente con il distributore che operava nell'area territoriale dove era localizzata l'utenza.

Con la suddivisione di clienti finali in idonei e vincolati, venivano a coesistere due mercati, rispettivamente, libero e vincolato.

- Istituzione del GRTN (Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale) quale responsabile di tutte le attività ricomprese nelle fasi di trasmissione e dispacciamento di energia elettrica. Il GRTN svolgeva, in origine, le sue attività principalmente tramite due società per azioni: GME (Gestore Mercato Energetico, in origine Gestore del Mercato Elettrico) e AU (Acquirente Unico). Il GME aveva

il compito di gestire la Borsa Elettrica Italiana, cioè il mercato all'ingrosso, attraverso il quale, tramite l'incontro tra domanda ed offerta, si formava il prezzo finale di acquisto dell'energia. L'acquirente unico, invece, aveva il ruolo di garante del servizio di fornitura nei confronti dei clienti vincolati.

- Costituzione di Terna S.p.A. che, a partire dal 2005, ha cominciato a svolgere le funzioni prima affidate al GRTN. Quest'ultimo ha cambiato denominazione in GSE (Gestore dei Servizi Energetici) e svolge oggi le "funzioni di natura pubblicistica del settore elettrico e in particolare delle attività di carattere regolamentare, di verifica e certificazione relativa al settore dell'energia elettrica"⁸⁶. Si occupa in particolare del ritiro dell'energia elettrica prodotta e nella sua successiva cessione al mercato.

Per quanto riguarda Terna, attualmente "è il proprietario principale della Rete di Trasmissione Nazionale italiana dell'elettricità" ed opera in regime di monopolio naturale "per la trasmissione e il dispacciamento dell'energia"⁸⁷. Fulcro della regolamentazione del settore elettrico in Italia è garantire l'equilibrio tra domanda ed offerta, ovvero tra energia consumata e prodotta. Quando si creano dei disallineamenti temporanei, interviene Terna ripristinando l'equilibrio tramite vendite ed acquisti dell'energia in eccesso.

- Il decreto stabiliva un piano per la cessione da parte dell'ENEL di parte della propria capacità produttiva (almeno 15.000 Kw), tramite la costituzione di appositi soggetti giuridici (le tre società per azioni Eurogen, Elettrogen e Interpower)⁸⁸.

D.lgs. 57/2001 e D.lgs. 164/2000 (Decreti Letta)

Il primo riguardava il settore dell'energia elettrica e interveniva sulle soglie che definivano i clienti vincolati, abbassandole. Il secondo, invece, recepiva la Direttiva 20/98/CE e aveva ad oggetto la liberalizzazione del settore del gas prevedendo meccanismi simili a quelli del settore elettrico e un sistema basato su concessioni statali per lo svolgimento dell'attività esplorativa ed estrattiva.

Legge 239/2004 (Decreto Marzano) "Riordino del settore energetico, nonché delega al Governo per il riassetto delle disposizioni vigenti in materia di energia".

⁸⁶ https://www.gse.it/documenti_site/Documenti%20GSE/Documenti%20societari/Statuto%20GSE%202017.pdf

⁸⁷ <http://www.terna.it/it-it/chi-siamo/ternainbreve.aspx>

⁸⁸ ARERA, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta*, luglio 2000, pp. 86-94

Si attuava un secondo importante passo verso la completa liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica, dal momento che il decreto stabiliva l' idoneità di tutti i clienti finali⁸⁹.

Successivamente a questi provvedimenti legislativi, che hanno mutato radicalmente il settore dei servizi di pubblica utilità, ne sono stati realizzati altri, sia a livello nazionale che comunitario, volti a progredire ulteriormente verso una più completa liberalizzazione del mercato.

Tra i principali ricordiamo:

Direttiva 2003/54/CE che ha abrogato la precedente Direttiva 96/92/CE in materia di energia elettrica e previsto nuovi ed ulteriori meccanismi volti alla realizzazione, negli Stati membri dell'UE., di maggiori condizioni di concorrenza e tutela dei consumatori finali. In particolare, ha stabilito che a decorrere dal 1° luglio 2007, tutti i clienti sarebbero diventati clienti idonei con facoltà di scegliere liberamente il proprio fornitore di energia elettrica. La direttiva ha stabilito inoltre l'obbligo di separazione, almeno dal punto di vista della forma giuridica, dei gestori del sistema di trasmissione e di distribuzione nel caso facessero parte di imprese verticalmente integrate, nonché la separazione delle relative contabilità come se le attività fossero state svolte da imprese diverse⁹⁰.

Direttiva 2009/72/CE che ha sostituito la precedente Direttiva 2003/54/CE accorpando le norme di quest'ultima non abrogate e introducendo novità in materia di organizzazione del settore energetico.

D.L. 73/2007 che ha stabilito delle misure transitorie ed urgenti al fine di tutelare i clienti finali nella fase di transizione prevista dalla Direttiva 2003/54/CE in via di recepimento. Il decreto-legge ha recepito pienamente le precedenti direttive comunitarie istituendo un servizio di maggior tutela e un servizio di salvaguardia per garantire la continuità dell'erogazione rispettivamente ai clienti domestici e alle PMI e ai clienti non domestici che non scegliessero un nuovo fornitore. Ha garantito inoltre un regime di tutela per i clienti domestici prevedendo che dal 1° luglio 2007 potessero recedere dal precedente servizio di fornitura stipulato in qualità di clienti vincolati.

⁸⁹ Nevio Rocchi, "Il settore Energy & Utilities: un modello di business per il recupero dell'efficienza nella gestione del Cliente", Tesi di Laurea Specialistica, Università degli Studi di Bologna, 2008, p. 76

⁹⁰ Artt. 10, 15, 19 Direttiva 2003/54/CE

D.lgs. 93/2011 che ha recepito la Direttiva 2009/72/CE.

Legge 124/2017 “Legge annuale per il mercato e la concorrenza” che ha stabilito la piena liberalizzazione del mercato luce e gas a partire da luglio del 2019 e la conseguente abolizione del servizio di maggior tutela e di salvaguardia⁹¹.

Per ricapitolare, in Italia il settore dell’energia elettrica assume oggi la seguente configurazione.

Un primo segmento, quello del mercato liberalizzato in cui i clienti possono rivolgersi liberamente a qualsiasi fornitore stipulando contratti a prezzo fisso o prezzo variabile. Un secondo segmento, quello del servizio a maggior tutela, in cui il fornitore di energia elettrica può essere solo la società operante nel territorio di riferimento⁹².

Dal punto di vista più strettamente strutturale e organizzativo il settore delle utilities può essere distinto in base a diverse direttrici, quali ad esempio:

1) Grado di integrazione verticale delle imprese operanti nel mercato

Si fa riferimento alla misura in cui queste svolgono le diverse attività comprese nella filiera produttiva (produzione, distribuzione e vendita con varianti specifiche nei singoli settori dell’elettricità e del gas). Per esempio, ENEL S.p.A., per mezzo di apposite società controllate, svolge sia attività di produzione (tramite ENEL Produzione S.p.A.) che di distribuzione (tramite ENEL Distribuzione S.p.A.). Tale configurazione è stata riscontrata nella totalità delle imprese analizzate ai fini dell’analisi di bilancio: grandi o medi gruppi composti da una holding, in alcuni casi operativa e in altri solo di partecipazione, e da una rete di partecipazioni in imprese cui è demandata lo svolgimento delle diverse fasi della filiera di produzione.

2) Grado di diversificazione delle attività

Come detto all’inizio del presente paragrafo, il settore energy & utilities si compone di diverse segmenti, i più rilevanti dei quali sono quello dell’elettricità, quello del gas e quello dei servizi idrici. Diverse considerazioni dovrebbero poi essere svolte a seconda della fonte energetica maggiormente utilizzata per la produzione di energia. In ogni caso, possiamo distinguere tra società mono-utility e multi-utilities. Le prime

⁹¹ Il 1° luglio 2019 rappresenta un secondo rinvio della data originariamente prevista (30 giugno 2015 e 1° luglio 2018).

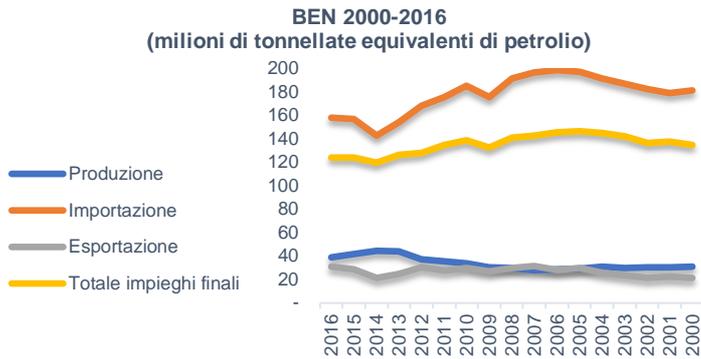
⁹² Jacopo Giliberto, *Luce e Gas, la liberalizzazione rinviata per paura del mercato*, «Il Sole 24 Ore», 5 aprile 2017

operano in un determinato segmento del settore energetico ed optano quindi per una strategia di specializzazione. Le seconde, al contrario, svolgono attività in due o più sotto settori beneficiando in questo modo delle sinergie che possono derivare da una strategia di diversificazione. Le società oggetto dell'analisi empirica che verrà presentata nel prossimo paragrafo 4.2. sono in prevalenza multi-utilities che operano nei settori dell'energia elettrica (alcune società in prevalenza da fonti rinnovabili), del gas e degli idrocarburi nonché in quello dei servizi idrici integrati e dello smaltimento dei rifiuti urbani.

Al pari dell'evoluzione normativa, anche quella strutturale e strategica ha subito forti mutamenti nel corso degli ultimi venti anni.

Nel seguente grafico (*Figura 10*) si riportano le principali voci del Bilancio Energetico Nazionale (BEN) e il loro andamento dal 2000 al 2016, in particolare produzione, importazione, esportazione e totale degli impieghi finali. La produzione e le esportazioni assumono valori tendenzialmente costanti nel corso dei sedici anni presi in considerazione, così come anche il livello degli impieghi finali di energia, seppur con alcune variazioni più consistenti nel 2009 ed un decremento progressivo negli anni 2010-2014. Il livello delle importazioni è quello che invece ha subito un andamento più altalenante ma sempre nel trend delle variazioni in diminuzione, già a partire dal 2008. Interessante notare che il livello delle importazioni si posiziona, in tutto il periodo considerato, al di sopra della produzione totale e che assume valori più vicini ai consumi finali di quanto non faccia la produzione interna.

Figura 10: Bilancio Energetico Nazionale 2000-2016

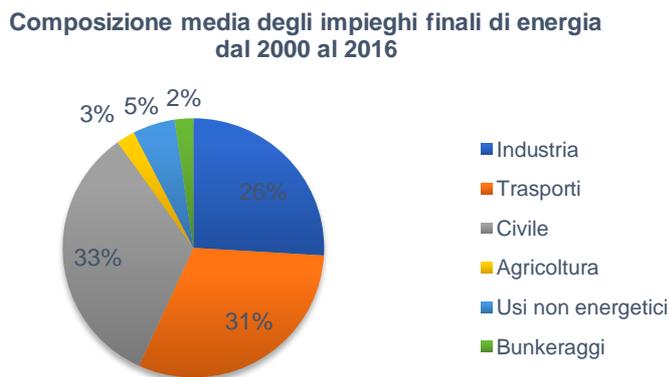


Fonte: Nostra elaborazione da Bilanci Energetici Nazionali dal 2000 al 2016

Il grafico che segue *Figura 11* mostra, invece, la composizione media degli impieghi finali di energia nel periodo 2000-2016.

Infatti, l'ultima voce del Bilancio Energetico Nazionale, costituita appunto dai consumi finali di energia, è ulteriormente scomposta per mostrare il grado di utilizzazione dei servizi dai vari settori dell'economia. Quelli presi in considerazione dai BEN annuali sono industria, trasporti, settore civile, agricoltura, usi non energetici e bunkeraggi. In media i valori più alti sono stati assunti dal settore civile, seguito da quello dei trasporti e industriale che da soli coprono il 90% degli impieghi finali di energia.

Figura 11: Impieghi di energia 2000-2016



Fonte: Nostra elaborazione da Bilanci Energetici Nazionali dal 2000 al 2016

A partire dalla realizzazione (seppur parziale) del processo di liberalizzazione, il settore dell'energy & utilities è stato interessato da notevoli cambiamenti nei processi produttivi, nelle logiche competitive e strategiche e, più in generale, si è assistito ad una evoluzione dei modelli di business.

In primo luogo, la razionalizzazione dei processi produttivi e il contenimento dei costi degli approvvigionamenti sono divenuti elementi essenziali per competere sul mercato e ne hanno incrementato la dinamicità e concorrenzialità. Inoltre, i grandi gruppi del settore (ENEL, ENI, EDISON) hanno mutato i propri orientamenti strategici passando da una logica basata esclusivamente sui volumi di energia consumata ad una in cui le strategie di marketing come la pubblicità e la fidelizzazione del cliente hanno assunto sempre maggiore importanza⁹³.

Nonostante questi sviluppi, numerose sono le sfide che il settore dovrà affrontare nei prossimi anni. In particolare, l'emergere di nuove tecnologie e il diffondersi di una cultura più sostenibile dal punto di vista ambientale stanno spingendo la competizione verso nuovi segmenti di mercato che rappresentano importanti opportunità di sviluppo per le imprese già operanti, così come un'attrattiva nei confronti di potenziali entranti. Si pensi ad esempio ai settori delle auto elettriche o a quello delle smart city e delle smart home o, più semplicemente, al peso crescente che la produzione di energia da fonti rinnovabili sta assumendo nel contesto economico italiano⁹⁴. Così come attrattivi e fonte di opportunità di crescita, si tratta di investimenti allo stesso tempo rischiosi che necessitano di sofisticate tecnologie, riorganizzazione dei ruoli e delle responsabilità nonché, e, forse, aspetto più importante, dell'orientamento dei vertici aziendali al change management⁹⁵.

4.2. Analisi di bilancio: dalla selezione delle imprese al calcolo degli indici

Definito il contesto entro cui è avvenuta l'analisi svolta, questo paragrafo spiegherà in ogni passaggio le modalità di conduzione della ricerca e i risultati ottenuti. Si cercherà altresì di dare una spiegazione a questi risultati per osservare se esista o meno una sorta di trend di settore. Si partirà con la spiegazione delle modalità con cui sono state scelte le

⁹³ PricewaterhouseCoopers S.p.A., "Strategia e competizione nella vendita di energia in Italia", *Think4Energy – Periodico di Informazione sul settore Energy & Utilities*, Anno I N. 1, 2010, pp. 29-30

⁹⁴ Leonardo Alfieri e Fernando Dinetto, "La digitalizzazione del settore Energy & Utilities", *Think4Energy – Periodico di Informazione sul settore Energy & Utilities*, PricewaterhouseCoopers S.p.A., 2017, pp. 2-12

⁹⁵ *Ibidem*

società, seguite dalle specificità dei bilanci delle imprese appartenenti al settore analizzato.

4.2.1. La selezione del campione

Bisogna ricordare che Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 (c.d. *IAS Regulation*) stabilisce che, a partire dagli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2005, tutte le società soggette al diritto di uno Stato membro e che alla data di bilancio siano quotate in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro, debbano redigere il proprio bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali, per tali intendendosi gli IAS, gli IFRS, le rispettive interpretazioni SIC e IFRIC, le loro successive modifiche ed integrazioni e tutti i principi che in futuro saranno emessi dallo IASB⁹⁶.

Per questo motivo la ricerca, già dal momento iniziale della selezione delle imprese, è stata condotta relativamente ai seguenti ambiti:

- 1) Società quotate in un mercato regolamentato e, ai fini del presente elaborato, sulla Borsa Italiana, dal momento che si vogliono mostrare gli effetti prodotti dell'introduzione degli IAS/IFRS confrontati con il bilancio civilistico-OIC;
- 2) Bilanci Consolidati, dal momento che la *IAS Regulation* introduce l'obbligo di transizione proprio relativamente a tale ambito.

Per quanto riguarda la selezione delle società oggetto di analisi, si è quindi proceduto alla ricerca di tutte le società quotate a partire almeno dal 1° gennaio 2004, o da una data anteriore, fino al 31 dicembre 2017 ricorrendo alle statistiche storiche realizzate mensilmente e annualmente da Borsa Italiana sulla capitalizzazione delle società quotate. Il limite temporale inferiore del 1° gennaio 2004 è stato scelto in quanto l'obbligo di transizione agli IAS/IFRS sarebbe scattato a partire dall'anno successivo ma, l'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards" imponeva che il primo bilancio redatto in conformità ai principi contabili internazionali dovesse contenere almeno un anno di informazioni comparative predisposte in base agli IFRS⁹⁷. Inoltre, se si fossero scelte imprese quotate da un periodo successivo al 2004 o al 2005 si sarebbe potuta verificare la possibilità che la società, o già adottasse volontariamente i principi

⁹⁶ Si veda il Paragrafo 1.1.3 per maggiori informazioni.

⁹⁷ IFRS 1 Par. 36, Versione 20 giugno 2003 adottato con Regolamento (CE) 707/2004.

contabili internazionali, pur non essendo quotata, oppure che pubblicasse i propri bilanci a partire dalla data di quotazione. Al contrario, il limite del 31 dicembre 2017 è stato scelto per conferire maggiore continuità all'analisi prendendo in considerazione solo grandi e medi gruppi con una storia di quotazione consolidata alle spalle e per i quali l'analisi svolta possa essere valida ancora oggi anche in considerazione del fatto che l'ultimo paragrafo 4.3.6. mostrerà gli impatti del passaggio ai due nuovi principi IFRS 9 e IFRS 15. A questo scopo, oltre alle statistiche sulla capitalizzazione delle società quotate, sono stati utilizzati anche gli elenchi di *listing* e *delisting* pubblicati, sempre da Borsa Italiana, per ciascuno degli anni presi in considerazione.

Successivamente, tutte le società risultanti da questa prima scrematura sono state suddivise per macro-settori: società industriali, di servizi e finanziarie. Nell'ambito delle imprese di servizi sono state selezionate quelle operanti nei settori Utilities e Oil & Gas, individuando in questo modo 34 società, dalle quali ne sono state escluse 22 per le seguenti motivazioni:

- Società quotate a partire da anni successivi al 2004 per cui, già precedentemente alla quotazione, redigevano per facoltà i propri bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali;
- Per indisponibilità dei bilanci al 31 dicembre 2004 o al 31 dicembre 2005 sia sul sito web della società che sul database di Borsa Italiana in cui sono conservati tutti documenti societari di tutte le società quotate;
- Una società invece, Alerion Cleanpower S.p.A., è stata esclusa in quanto l'intero gruppo è deputato alla detenzione di partecipazioni in altre imprese che svolgono attività operativa nel settore dell'energia e, quindi, per incomparabilità con le altre società.

La selezione finale comprende 12 società le cui azioni sono quotate sulla Borsa Italiana ed operanti nel settore energy & utilities. Si tratta di un campione molto limitato ma in cui rientrano i principali operatori del mercato preso in considerazione a livello italiano e, in alcuni casi, anche a livello europeo ed internazionale. Non bisogna dimenticare che, nonostante i grandi progressi fatti sotto il profilo della liberalizzazione, il settore è ancora piuttosto concentrato e pochi gruppi detengono la maggior fetta di quota di mercato.

La seguente *Tabella 14* riporta le società selezionate insieme a informazioni sintetiche sull'attività svolta, con particolare riferimento al grado di diversificazione e ai segmenti di mercato serviti.

Tabella 14: Attività svolte dalle società oggetto del campione

SOCIETÀ	DIVERSIFICAZIONE	SEGMENTI
ACEA	Multi-utilities	- Elettricità - Gas - Servizi idrici integrati - Termovalorizzazione dei rifiuti
ASCOPIAVE	Multi-utilities	- Gas - Elettricità - Cogenerazione e gestione calore
EDISON	Multi-utilities	- Energie rinnovabili - Gas - Idrocarburi - Termoelettricità
ENEL	Multi-utilities	- Elettricità - Gas
ENI	Multi-utilities	- Elettricità - Gas
ERG	Multi-utilities	- Elettricità - Gas
GAS PLUS	Mono-utility	Gas
HERA	Mono-utility	Smaltimento e termovalorizzazione dei rifiuti urbani
AEM TORINO	Multi-utilities	- Elettricità - Gas - Servizi idrici
SNAM	Mono-utility	Gas
SAIPEM	Mono-utility	Gas
SARAS	Multi-utilities	- Elettricità - Gas

Fonte: Nostra elaborazione

Vale la pena ricordare alcuni eventi che hanno mutato l'assetto organizzativo e/o strategico di alcune società prese in considerazione, dal momento che i dati sopra riportati fanno riferimento al periodo al quale è stata effettuata l'analisi.

- Il gruppo ERG ha portato a termine, nel corso del 2017, un importante programma di riassetto organizzativo e di business passando da principale operatore nel mercato petrolifero a produttore di energia elettrica, soprattutto da fonti rinnovabili.

- Il gruppo HERA, da principale *player* nello smaltimento e nella termovalorizzazione dei rifiuti, è diventato una multi-utilities attiva nei settori dell'energia elettrica, del gas, del servizio idrico integrato e della gestione integrata dei rifiuti.
- AEM Torino ha subito nel corso dell'esercizio 2006 una fusione per incorporazione, in qualità di incorporante, con AMGA assumendo la nuova denominazione di IRIDE S.p.A. Successivamente il gruppo, a seguito della fusione per incorporazione di ENÌA S.p.A. in IRIDE S.p.A., ha cambiato la propria denominazione in IREN S.p.A.

4.2.2. La riclassificazione dei bilanci

Una volta selezionate le società, il passo successivo è stato la raccolta dei dati e dei documenti necessari per poter procedere con l'analisi.

Come accennato nel paragrafo 4.2.1., la versione dell'IFRS 1 del 29 giugno 2003, omologata dal Regolamento (CE) n. 707/2004, stabiliva che qualsiasi fosse la data di prima applicazione dei principi contabili internazionali, fosse necessario, ai fini della comparabilità, mostrare anche i dati comparativi relativi all'esercizio precedente. Quindi, se la data di transizione era fissata al 1° gennaio 2005, le società dovevano riesporre i bilanci secondo gli IAS/IFRS a partire dal 1° gennaio 2004. Sempre nei paragrafi dedicati alle informazioni comparative, l'IFRS 1 chiariva che le società potessero presentare i dati di bilancio relativi all'esercizio di prima adozione, sia in conformità agli IFRS che secondo i precedenti principi contabili, al fine di evidenziare le principali rettifiche effettuate. Erano in ogni caso obbligate a mostrare quali fossero stati gli effetti della transizione sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari. A tal fine, era necessario predisporre almeno due prospetti di riconciliazione, uno del patrimonio netto e l'altro del risultato dell'esercizio che mostrasse le principali rettifiche intervenuti in tali grandezze a seguito della transizione.

Come già detto nel precedente paragrafo 4.2.1., l'analisi che verrà presentata è stata condotta sui bilanci consolidati di ciascuna società. I motivi della scelta possono essere ricondotti principalmente a tre. In primo luogo, il Reg. (CE) n. 1606/2002 ha introdotto l'obbligo relativamente ai soli bilanci consolidati, lasciando in capo ai singoli stati membri la facoltà di prescrivere o meno la transizione anche per i bilanci d'esercizio. In secondo luogo, non tutte le società controllanti dei gruppi selezionati svolgono attività operative, svolgendo alcune, solo la funzione di holding finanziaria; in questi casi, le

attività sono svolte da società controllate non quotate che, nella maggior parte dei casi, non rendono pubblici i propri bilanci (o lo fanno da una data posteriore a quella di nostro interesse) e inoltre svolgono solo una delle attività della filiera produttiva. Infine, come conseguenza dei precedenti, si è voluto mostrare l'impatto a livello di gruppo derivante dalla transizione agli IAS/IFRS.

Dallo studio dei prospetti di bilancio possiamo anzitutto dire che tutte le società hanno adottato come momento di transizione il 1° gennaio 2004 data a cui, quindi, forniscono le relative informazioni comparative. Per tutte le società, di conseguenza, l'ultimo bilancio consolidato predisposto in conformità ai principi italiani è stato quello chiuso al 31 dicembre 2004. Quanto all'informativa fornita sulla transizione, tutte le società selezionate hanno predisposto non solo i prospetti di riconciliazione previsti dall'IFRS 1 ma anche la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale e conto economico consolidati con evidenziazione delle rettifiche e delle riclassifiche effettuate. In altre parole, erano disponibili due serie di bilanci: la prima in conformità ai principi contabili italiani, riclassificata secondo i criteri di redazione IFRS in modo da ottenere voci omogenee, e la predisposta in base ai principi contabili internazionali.

Successivamente, si è proceduto alla riclassificazione dei bilanci, ricordando che quelli civilistici erano già stati riesposti dalle società secondo i criteri di redazione previsti dai principi contabili internazionali⁹⁸.

Si ricorda che lo IAS 1 prevede un contenuto minimo di voci, limitato sia per quanto riguarda lo stato patrimoniale che il conto economico. Per quanto riguarda la classificazione, è prevista una distinzione tra elementi correnti e non correnti, basata sulla durata del ciclo operativo che non coincide con il criterio di riclassificazione finanziario utilizzato per l'analisi di bilancio, nel caso in cui il ciclo operativo dell'impresa sia diverso da 12 mesi⁹⁹. Dal momento che non sono state rilevate casistiche simili, è stata mantenuta la distinzione corrente/non corrente operata dai principi contabili internazionali, tranne in alcuni casi, come ad esempio le attività destinate alla dismissione e le passività a questa associabili che sono state riclassificate nelle attività correnti. Infatti, anche se all'interno della voce esistono attività e passività originariamente classificate come non correnti, la destinazione funzionale di questi elementi di bilancio non è più quella

⁹⁸ Anche per questo motivo la riclassificazione è stata effettuata solo secondo il criterio finanziario e non anche secondo quello gestionale.

⁹⁹ Si veda il Paragrafo 2.2.1. per ulteriori dettagli.

di concorrere al reddito per mezzo dell'utilizzazione ma si presume una loro realizzazione entro l'esercizio successivo. D'altro canto, è proprio l'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate" a stabilire che la vendita debba essere altamente probabile, che il management della società abbia già avviato le attività di ricerca dell'acquirente e che la vendita finale dovrebbe essere realizzata entro un anno dalla classificazione.

Nelle seguenti *Tablelle* dalla 15 alla 26 si riportano, per ciascuna società analizzata, gli stati patrimoniali consolidati riclassificati secondo il criterio finanziario. Anche i conti economici sono stato oggetto di riclassificazione ma, dal momento che l'analisi di bilancio condotta era rivolta alla valutazione della solidità patrimoniale e della liquidità, si è deciso di esporre nell'elaborato solo la riclassificazione degli stati patrimoniali.

Per quanto riguarda il contenuto delle singole classi, la riclassificazione è stata effettuata sulla base di quanto discusso nel Paragrafo 3.2.

Dal momento che alcuni bilanci erano esposti in milioni e altri in migliaia di euro, si noti che al fine di una maggiore comparabilità dei dati tutti gli importi sono stati riesposti in milioni di euro.

Tabella 15: ACEA, Riclassificazione Stato Patrimoniale

ACEA STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.878	1.923	45
Attività immateriali	425	329	- 96
Attività finanziarie	178	246	68
Totale Attività fisse	2.482	2.498	17
Attività correnti			
Rimanenze	41	39	- 2
Liquidità immediate	117	117	- 0
Liquidità differite	1.096	1.033	- 64
Totale Attività correnti	1.254	1.188	- 66
TOTALE ATTIVO	3.736	3.687	- 49
PASSIVO			
Patrimonio netto	1.402	1.295	- 106
Passività correnti	1.018	993	- 25
Passività consolidate	1.316	1.398	82
TOTALE PASSIVO	3.736	3.687	- 49

Tabella 16: ASCOPIAVE, Riclassificazione Stato Patrimoniale

ASCOPIAVE STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	275	273	- 2
Attività immateriali	22	24	2
Attività finanziarie	25	12	- 13
Totale Attività fisse	322	309	- 13
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	3	3	-
Liquidità immediate	7	7	-
Liquidità differite	82	92	10
Totale Attività correnti	92	102	10
TOTALE ATTIVO	414	411	- 3
PASSIVO			
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	213	202	- 11
Patrimonio netto di terzi	1	2	1
Totale Patrimonio netto	214	204	- 10
Passività consolidate	42	43	1
Passività correnti	158	164	6
TOTALE PASSIVO	414	411	- 3

Tabella 17: EDISON, Riclassificazione Stato Patrimoniale

EDISON STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	5.339	8.677	3.338
Attività immateriali	3.725	3.893	168
Attività finanziarie	1.604	879	- 725
Totale Attività fisse	10.668	13.449	2.781
Attività correnti			
Rimanenze	3.296	302	- 2.994
Liquidità immediate	257	458	201
Liquidità differite	1.753	1.843	90
Totale Attività correnti	5.306	2.603	- 2.703
TOTALE ATTIVO	15.974	16.052	78
PASSIVO			
Passività consolidate	4.674	7.098	2.424
Passività correnti	5.360	2.778	- 2.582
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	5.412	5.707	295
Patrimonio netto di terzi	528	469	- 59
Totale Patrimonio netto	5.940	6.176	236
TOTALE PASSIVO	15.974	16.052	78

Tabella 18: ENEL, Riclassificazione Stato Patrimoniale

ENEL STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	36.546	36.702	156
Attività immateriali	11.430	10.071	- 1.359
Attività finanziarie	4.414	5.029	615
Totale Attività fisse	52.390	51.802	- 588
Attività correnti			
Rimanenze	1.345	1.345	-
Liquidità immediate	331	331	-
Liquidità differite	12.010	11.900	- 110
Totale Attività correnti	13.686	13.576	- 110
TOTALE ATTIVO	66.076	65.378	- 698
PASSIVO			
Passività consolidate	26.530	27.339	809
Passività correnti	18.568	18.973	405
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	19.847	17.953	- 1.894
Patrimonio netto di terzi	1.131	1.113	- 18
Totale Patrimonio netto	20.978	19.066	- 1.912
TOTALE PASSIVO	66.076	65.378	- 698

Tabella 19: ENI, Riclassificazione Stato Patrimoniale

ENI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	38.278	41.972	3.694
Attività immateriali	3.190	3.313	123
Attività finanziarie	7.384	7.456	72
Totale Attività fisse	48.852	52.741	3.889
Attività correnti			
Rimanenze	2.658	2.847	189
Liquidità immediate	1.264	1.003	- 261
Liquidità differite	16.338	16.262	- 76
Totale Attività correnti	20.260	20.112	- 148
TOTALE ATTIVO	69.112	72.853	3.741
PASSIVO			
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	30.338	32.374	2.036
Patrimonio netto di terzi	2.128	3.166	1.038
Totale Patrimonio netto	32.466	35.540	3.074
Passività consolidate	17.556	18.700	1.144
Passività correnti	19.090	18.613	- 477
TOTALE PASSIVO	69.112	72.853	3.741

Tabella 20: ERG, Riclassificazione Stato Patrimoniale

ERG STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.463	1.495	31
Attività immateriali	146	154	8
Attività finanziarie	221	298	77
Totale Attività fisse	1.830	1.947	116
Attività correnti	-	-	-
Rimanenze	359	518	159
Liquidità immediate	225	225	-
Liquidità differite	601	601	-
Totale Attività correnti	1.186	1.345	159
TOTALE ATTIVO	3.016	3.291	275
PASSIVO	-	-	-
Patrimonio netto	-	-	-
Patrimonio netto di gruppo	780	842	62
Patrimonio netto di terzi	235	58	- 177
Totale Patrimonio netto	1.016	900	- 115
Passività consolidate	845	1.159	314
Passività correnti	1.156	1.232	76
TOTALE PASSIVO	3.016	3.291	275

Tabella 21: GAS PLUS, Riclassificazione Stato Patrimoniale

GAS PLUS STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	58	119	61
Attività immateriali	102	108	6
Attività finanziarie	11	16	5
Totale Attività fisse	171	243	72
Attività correnti			
Rimanenze	7	7	-
Liquidità immediate	5	5	-
Liquidità differite	51	52	1
Totale Attività correnti	63	64	1
TOTALE ATTIVO	235	308	73
PASSIVO			
Patrimonio Netto			
Patrimonio Netto di Gruppo	55	102	47
Patrimonio Netto di Terzi	0	0	-
Totale Patrimonio Netto	56	102	47
Passività consolidate	149	175	26
Passività correnti	30	30	-
TOTALE PASSIVO	235	308	73

Tabella 22: HERA, Riclassificazione Stato Patrimoniale

HERA STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.259	1.299	40
Attività immateriali	353	362	9
Attività finanziarie	161	176	15
Totale Attività fisse	1.773	1.837	64
Attività correnti			
Rimanenze	57	57	-
Liquidità immediate	172	172	-
Liquidità differite	679	679	-
Totale Attività correnti	908	908	-
TOTALE ATTIVO	2.681	2.745	64
PASSIVO			
Patrimonio Netto			
Patrimonio Netto di Gruppo	953	1.036	83
Patrimonio Netto di Terzi	26	28	2
Totale Patrimonio Netto	979	1.064	85
Passività Correnti	858	858	-
Passività consolidate	844	824	- 21
TOTALE PASSIVO	2.681	2.746	64

Tabella 23: AEM TORINO, Riclassificazione Stato Patrimoniale

AEM TORINO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.182	1.183	1
Attività immateriali	78	75	- 3
Attività finanziarie	209	221	12
Totale Attività fisse	1.469	1.479	10
Attività correnti			
Rimanenze	21	21	0
Liquidità immediate	10	10	-
Liquidità differite	370	370	-
Totale Attività correnti	402	402	0
TOTALE ATTIVO	1.871	1.881	10
PASSIVO			
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	679	679	0
Patrimonio netto di terzi	-	-	-
Totale Patrimonio netto	679	679	0
Passività consolidate	776	781	5
Passività correnti	416	421	5
TOTALE PASSIVO	1.871	1.881	10

Tabella 24: SNAM, Riclassificazione Stato Patrimoniale

SNAM STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	9.358	9.391	28
Attività immateriali	75	58	- 17
Attività finanziarie	25	25	-
Totale Attività fisse	9.458	9.474	11
Attività correnti			
Rimanenze	67	67	-
Liquidità immediate	1	1	-
Liquidità differite	368	368	-
Totale Attività correnti	436	436	-
TOTALE ATTIVO	9.894	9.910	11
PASSIVO			
Patrimonio netto	5.819	5.828	9
Passività consolidate	3.271	3.278	14
Passività correnti	804	804	-
TOTALE PASSIVO	9.894	9.910	23

Tabella 25: SAIPEM, Riclassificazione Stato Patrimoniale

SAIPEM STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.688	1.712	24
Attività immateriali	805	835	30
Attività finanziarie	76	76	-
Totale Attività fisse	2.569	2.623	54
Attività correnti			
Rimanenze	388	388	-
Liquidità immediate	617	617	-
Liquidità differite	1.512	1.509	- 3
Totale Attività correnti	2.517	2.514	- 3
TOTALE ATTIVO	5.086	5.137	51
PASSIVO			
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo	1.488	1.536	48
Patrimonio netto di terzi	9	9	-
Totale Patrimonio netto	1.497	1.545	48
Passività consolidate	648	651	3
Passività correnti	2.941	2.941	-
TOTALE PASSIVO	5.086	5.137	51

Tabella 26: SARAS, Riclassificazione Stato Patrimoniale

SARAS STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31.12.2004	ITA GAAP	IAS/IFRS	Rettifiche e riclassifiche
ATTIVO			
Attività fisse			
Attività materiali	1.139	458	- 681
Attività immateriali	126	8	- 117
Attività finanziarie	78	127	49
Totale Attività fisse	1.342	593	- 750
Attività correnti			
Rimanenze	338	353	15
Liquidità immediate	166	25	- 141
Liquidità differite	473	420	- 53
Totale Attività correnti	977	799	- 179
TOTALE ATTIVO	2.319	1.391	- 928
PASSIVO			
Patrimonio netto	682	408	- 275
Passività consolidate	835	347	- 488
Passività correnti	802	637	- 165
TOTALE PASSIVO	2.319	1.391	- 928

4.2.3. Il bilancio nel settore energy & utilities e la scelta degli indici

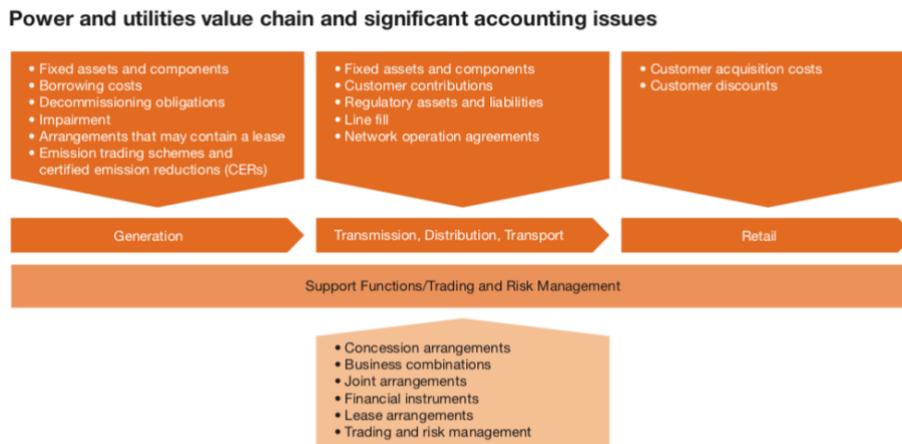
A seguito della riclassificazione dei bilanci è stato possibile procedere al calcolo dei principali indici, margini e quozienti al fine di valutare quali impatti avessero subito. Tuttavia, l'obiettivo principale di questo elaborato, non era tanto il calcolo degli indici, quanto mostrare quali fossero le aree di bilancio maggiormente impattate dalla transizione agli IFRS. Il tutto, circoscritto ad un settore che è risultato di particolare interesse per l'importanza che riveste in Italia, per i grandi cambiamenti subiti negli ultimi anni e per le sfide che dovrà ancora affrontare.

Per questo motivo, in un simile scenario, la comprensione delle aree di bilancio che sono maggiormente significative nel settore delle utilities consentirà di orientare la scelta su quali indici includere nell'analisi.

Come spiegato nel Paragrafo 4.1. il settore delle utilities è un settore complesso e regolamentato che è interessato da continui cambiamenti a livello normativo, soprattutto per quanto riguarda il tema della sostenibilità ambientale e della concorrenza.

La figura che segue (*Figura 12*), tratta da uno studio condotto nel 2014 da PwC, riassume diversi business riconducibili al settore delle utilities e, a ciascuno di essi, collega le aree di maggiore interesse dal punto di vista contabile.

Figura 12: La filiera produttiva dell'energy & utilities e le aree di bilancio ad essa associate



Fonte: Pwc, *Financial reporting in the power and utilities industry. International Financial Reporting Standards, 3rd edition, June 2014, p. 10.*

La catena del valore del settore energetico può essere suddivisa nelle attività di generazione di energia, trasmissione, distribuzione e trasporto, vendita al dettaglio e funzioni di supporto (quali trading e risk management). Nel proseguo verrà data una spiegazione della *Figura 12*, cioè delle specificità contabili associate a ciascuna fase della filiera produttiva, secondo quanto emerso dallo studio sopra citato. Successivamente, dall'incrocio tra quest'ultimo e l'analisi condotta sulle società selezionate si cercherà di individuare:

- Le aree di bilancio significative ai fini della ricerca oggetto di questo elaborato (di cui si forniranno dettagli nel prossimo Paragrafo 4.3.);
- Gli indici il cui calcolo è risultato più coerente in relazione alle caratteristiche dei bilanci nel settore delle utilities.

La prima fase della filiera produttiva è rappresentata dalla produzione di energia, che sia da fonti rinnovabili o meno. Per le attività che riguardano la generazione sono necessari ingenti investimenti per acquistare (o ricevere in locazione finanziaria) gli impianti di produzione. La prima *accounting issues* è rappresentata, allora, dagli investimenti in immobilizzazioni materiali da cui consegue la necessità di verificarne periodicamente il valore recuperabile, la possibilità di dover contabilizzare svalutazioni per perdite di valore, la necessità di sottoporre gli impianti produttivi a manutenzione

periodica sia ordinaria che straordinaria. Ne consegue la necessità di sottoporre i valori degli impianti iscritti in bilancio a revisione tramite il test di *impairment* ogni qualvolta si manifestano indicatori di perdite di valore. Abbiamo detto più sopra che quello delle utilities è un settore in continua evoluzione, sia dal punto di vista regolamentare che macroeconomico. Indicatori di *impairment* possono essere l'introduzione di una nuova legge sulla tutela ambientale o l'oscillazione dei prezzi delle materie prime (in particolare del petrolio). Dal lato del passivo, questi investimenti impattano su due aree di bilancio in particolare: debiti finanziari assunti per l'acquisto degli asset e fondi rischi ed oneri. Appare utile soffermarsi per un momento su questi ultimi. Gli impianti di produzione hanno una vita utile definita stabilita al momento della loro acquisizione. Al termine di questo periodo di tempo, l'impresa dovrà sostenere dei costi di smantellamento e di bonifica/ripristino dell'area su cui gli impianti insistevano, come previsto dalla normativa vigente. Di conseguenza, l'area dei fondi rischi risulta particolarmente significativa nel bilancio delle imprese delle utilities, anche in considerazione del fatto che gli accontamenti a fondo smantellamento e ripristino non sono gli unici ad essere effettuati dalle imprese di questa industria: si pensi ai fondi per contenziosi legali relativi all'emissione di sostanze inquinanti (in particolare nei siti dove sono installate le centrali produttive), ai fondi per rischi ambientali o ai fondi per revisione dei prezzi di vendita dell'energia¹⁰⁰.

Sempre con riferimento alla fase della produzione, un altro aspetto da considerare che può impattare in modo significativo sul bilancio è quello degli incentivi, sia per la produzione di parte dell'energia da fonti rinnovabili (gli ex certificati verdi) che l'emissione di un quantitativo inferiore di CO2 rispetto al limite massimo consentito.

Per quanto riguarda le fasi della trasmissione, della distribuzione e del trasporto le *accounting issues* che si rivelano maggiormente significative possono essere riassunte come di seguito:

- Investimenti in immobilizzazioni materiali, come nella fase della generazione, necessari per la predisposizione delle reti di trasmissione e distribuzione. Dal punto di vista contabile, la maggiore problematica connessa a questi investimenti è rappresentata dalla contabilizzazione delle innumerevoli componenti delle reti di trasmissione la cui patrimonializzazione, secondo l'approccio IFRS (IAS 16), può

¹⁰⁰ ENI, Bilancio 2005, p. 153.

essere effettuata come un aggregato. Così, mentre i singoli componenti possono assumere valori non significativi, l'unicum costituisce una parte considerevole dei bilanci delle utilities.

Anche con riferimento a questa area del bilancio, valgono le stesse considerazioni fatte per gli impianti di produzione con riguardo a *impairment* e costi di smantellamento.

- Costi necessari a connettere le reti di trasmissione e distribuzione al cliente finale, il quale, in linea generale, sostiene parte di questi oneri in cambio dell'utilizzo del servizio. Le problematiche contabili collegate a questa tematica riguardano in particolare le modalità con cui contabilizzare tale partecipazione del cliente al processo di trasmissione¹⁰¹.
- Valorizzazione del magazzino, nel caso di società produttrici e/o distributrici di gas destinato alla produzione di carburante. La determinazione del valore da attribuire ai beni immagazzinabili avviene in base al minore tra costo e valore di presumibile realizzo desumibile dal mercato. Di conseguenza, l'impresa è esposta, oltre che nelle operazioni di acquisto e vendita, anche in quelle di valutazione delle rimanenze di magazzino, al rischio di oscillazione dei prezzi di mercato.

Con riferimento, infine, alla fase di vendita al dettaglio dell'energia, le problematiche che emergono dal punto di vista contabile riguardano in particolare la contabilizzazione delle relazioni con i clienti, la cui iscrizione nello stato patrimoniale è ammissibile nell'impianto IAS/IFRS (in particolare dallo IAS 38) al ricorrere di determinate condizioni. Infatti, con la liberalizzazione del mercato dell'energy & utilities, i consumatori finali hanno la facoltà di scegliere il proprio fornitore di energia. Questo ha comportato il sorgere della necessità, per le società produttrici, di costruire delle relazioni con i clienti al fine di fidelizzarli.

Le dinamiche del settore energetico che impattano sul bilancio delle imprese che vi operano non sono circoscritte alle fasi di cui si è appena discusso. In ogni filiera di produzione esistono delle funzioni di supporto alle attività operative quali ad esempio quella di trading e di risk management.

- ¹⁰¹ In ambito IFRS, l'IFRIC 18 – *Cessione di attività da parte della clientela* fornisce le linee guida per la rilevazione di tali asset, facendo riferimento proprio alle società di public utilities.

Con riferimento alla prima, in particolare, la maggior parte delle imprese operanti nel settore delle utilities detengono e gestiscono portafogli di grandi quantità di attività, finanziarie e non, per ridurre la propria esposizione complessiva ai principali rischi che devono fronteggiare.

Inoltre, il settore delle energy & utilities, a partire dal processo di liberalizzazione ha assunto una configurazione in cui le imprese ad esso appartenenti hanno cominciato a creare collegamenti di vario genere tramite costruzione di reti, fusioni ed acquisizioni e accordi di joint venture. Di conseguenza, anche i bilanci saranno influenzati da queste operazioni che, a seconda dei principi contabili utilizzati, generano effetti diversi dal punto di vista contabile.

Tenuto conto delle specificità che caratterizzano il settore preso in considerazione, si è proceduto allo studio dei bilanci delle imprese selezionate da cui è stato possibile ritracciare le aree maggiormente significative, sia in termini assoluti che in relazione ai maggiori impatti che hanno subito a seguito della transizione agli IFRS. Si riportano di seguito le aree di bilancio di cui si discuterà nel paragrafo 4.3. con i relativi principi contabili nazionali ed internazionali di riferimento.

Tabella 27: Aree di bilancio analizzate a seguito della transizione¹⁰²

AREA DI BILANCIO	PRINCIPIO IAS/IFRS	PRINCIPIO OIC
Attività materiali	IAS 16 e IAS 36	OIC 16 e OIC 9
Attività immateriali	IAS 38 e IAS 36	OIC 24 e OIC 9
Avviamento	IAS 36, IFRS 3, IAS 38	OIC 24 e OIC 9
Strumenti finanziari	IAS 32, IAS 39	OIC 19 e OIC 20
Fondi rischi ed oneri	IAS 37	OIC 19
TFR e benefici ai dipendenti	IAS 19	OIC 19

Fonte: Nostra elaborazione

Per quanto riguarda gli indici di bilancio, date le aree su cui analizzare gli impatti della transizione, si è deciso di selezionare i seguenti:

- 1) Quoziente primario e secondario di struttura, al fine di valutare come è cambiata la destinazione delle risorse finanziarie all'investimento in attività fisse;

¹⁰²Si segnala che la Tabella 26 fa riferimento ai principi contabili nazionali e internazionali in vigore al momento dell'analisi, cioè al 1° gennaio 2005. Durante questi anni sono state apportate molte modifiche ad entrambe le discipline. Ad esempio, lo IAS 39 è stato sostituito, a partire dal 1° gennaio 2018 dall'IFRS 9; lo IAS 27, ora dedicato al bilancio separato, è stato sostituito dall'IFRS 10; l'OIC 19 riguarda, ora, la sola valutazione dei debiti, mentre, i fondi rischi ed oneri e il TFR sono trattati nell'OIC 31; è stato introdotto l'OIC 32 con riferimento agli strumenti finanziari derivati.

- 2) Indici e quozienti di rigidità ed elasticità e di immobilizzo materiale, immateriale e finanziario, per analizzare le variazioni intervenute nella composizione dell'attivo patrimoniale;
- 3) Indici di autonomia e dipendenza finanziaria;
- 4) Quoziente di indebitamento finanziario;
- 5) Current ratio, al fine di valutare le variazioni nella capacità dell'impresa di far fronte alle passività a breve termine tramite la realizzazione delle attività di medesima durata;
- 6) ROE, per valutare la variazione sulla redditività del capitale proprio.

Si noti che non sono stati presi in considerazioni gli indici di incidenza del magazzino e gli indici di liquidità (con riferimento all'analisi di solidità patrimoniale di lungo periodo) dal momento che le variazioni intervenute in queste voci di bilancio, e il loro peso sul totale del capitale investito, sono risultate non significative.

4.2.4. L'analisi economico-finanziaria per valutare l'impatto della transizione

Nello svolgere l'analisi sono stati calcolati tutti gli indicatori secondo i valori del bilancio civilistico e di quello IFRS, nonché la variazione percentuale da essi subita a seguito della transizione. La *Figura 15* mostra le variazioni degli indici di bilancio per numero di imprese.

Tabella 28: Effetti della transizione agli IFRS sugli indici di bilancio

Indicatori di bilancio	Incremento	Decremento	Nessuna variazione
Quoziente di struttura primario (MP/AF)	5	7	0
Quoziente di struttura secondario (MP + PC) /AF	6	6	0
Indice di rigidità degli impieghi (AF/CI)	8	4	0
Indice di immobilizzo materiale (IM/CI)	8	4	0
Indice di immobilizzo immateriale (IIM/CI)	4	8	0
Indice di immobilizzo finanziario (IF/CI)	7	5	0
Indice di autonomia finanziaria (MP/CI)	5	7	0
Indice di indebitamento totale (PC+Pcorr) /CI	7	5	0
Indice di indebitamento consolidato (PC/CI)	8	4	0
Indice di indebitamento corrente (Pcorr/CI)	4	8	0
Quoziente di indebitamento totale (PC+Pcorr) /MP	7	5	0
Quoziente di indebitamento consolidato (PC/MP)	7	5	0
Quoziente primario di tesoreria (Quick Ratio) (LI+LD) /Pcorr	3	7	2
Quoziente di disponibilità (Current Ratio) (LI+LD+M) /Pcorr	4	6	2
ROE (RN/MP)	11	1	0
Attivo circolante netto (AC-Pcorr)	6	4	2

Fonte: Nostra elaborazione

Dall'analisi degli indici di bilancio non sembrano emergere risultati univoci tali da far pensare che la transizione agli IFRS abbia prodotto gli stessi impatti per tutte le imprese analizzate.

Si può in ogni caso affermare che, dal punto di vista della redditività, in 9 casi su 12, il passaggio ai principi contabili internazionali ha determinato un aumento del ROE (*Return On Equity*) che, come abbiamo detto nel Paragrafo 3.3., è dato dal rapporto tra utile netto e mezzi propri. In 11 casi su 12 si assiste ad un incremento del ROE, nella maggior parte dei casi dovuto ad un incremento dell'utile d'esercizio e da una contestuale maggiore riduzione del patrimonio netto. Inoltre, bisogna ricordare che la redditività del capitale proprio è influenzata positivamente dall'effetto della leva finanziaria. Il quoziente di indebitamento finanziario, infatti, aumenta in 7 casi su 12 producendo un effetto positivo sul ROE.

Il dettaglio delle variazioni del risultato d'esercizio, del patrimonio netto e del quoziente di indebitamento è riportato nelle seguenti *Tablelle 29-31*.

Tabella 29: Impatto sul risultato d'esercizio

(Milioni di euro)	RISULTATO D'ESERCIZIO (gruppo + terzi)			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	108	116	8	7%
ASCOPIAVE	28	31	3	11%
EDISON	233	422	189	81%
ENEL	2.832	2.747	- 85	-3%
ENI	7.888	7.541	- 347	-4%
ERG	199	224	25	13%
GAS PLUS	8	9	1	13%
HERA	62	87	25	40%
AEM TORINO	42	44	2	5%
SNAM	526	538	12	2%
SAIPEM	200	238	38	19%
SARAS	241	199	- 42	-17%

Tabella 30: Impatto sul patrimonio netto

(Milioni di euro)	TOTALE PATRIMONIO NETTO			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	1.402	1.295	- 106	-8%
ASCOPIAVE	214	204	- 10	-5%
EDISON	5.940	6.176	236	4%
ENEL	20.978	19.066	- 1.912	-9%
ENI	32.466	35.540	3.074	9%
ERG	1.016	900	- 115	-11%
GAS PLUS	56	102	47	84%
HERA	979	1.064	85	9%
AEM TORINO	679	679	0	0,0%
SNAM	5.819	5.828	9	0,2%
SAIPEM	1.497	1.545	48	3%
SARAS	682	408	- 274	-40%

Tabella 31: Quoziente di indebitamento consolidato

Quoziente di indebitamento consolidato (PC/MP)	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione %
ACEA	0,94	1,08	15%
ASCOPIAVE	0,20	0,21	6%
EDISON	0,79	1,15	46%
ENEL	1,26	1,43	13%
ENI	0,54	0,53	-3%
ERG	0,83	1,29	55%
GAS PLUS	2,68	1,72	-36%
HERA	0,86	0,77	-10%
AEM TORINO	1,14	1,15	1%
SNAM	0,56	0,56	0%
SAIPEM	0,43	0,42	-2,66%
SARAS	1,22	0,85	-31%

Per quanto riguarda gli altri indici, possiamo riassumerne le variazioni come di seguito:

1) Correlazione fonti-impieghi

Per quanto riguarda la correlazione tra fonti e impieghi non assistiamo ad una situazione del tutto definita dal momento che il quoziente primario di struttura aumenta in 5 casi su 12 mentre quello secondario in 6 su 12.

La situazione di partenza, in ogni caso, indica valori mediani del quoziente primario di 0,55 e 0,56, rispettivamente nel caso di ITA GAAP e nel caso IFRS. Per quanto riguarda il quoziente secondario, invece, i valori mediani sono in entrambe le situazioni di poco superiori all'unità. Questi valori, se letti a sistema, indicano una solidità patrimoniale appena sufficiente in alcuni casi e discreta in altri. Infatti, i quozienti di struttura indicano quanta parte delle fonti di finanziamento a lungo termine sono utilizzate per effettuare investimenti di pari durata e, una situazione ottimale sarebbe rappresentata da un quoziente primario maggiore o uguale a 1.

La transizione ai principi contabili internazionali ha creato, nel 50% dei casi, una situazione di leggerissimo miglioramento. Si consideri che le variazioni subite dal quoziente primario sono comprese in un intervallo tra +35% e -18% con un valore mediano pari a -0,29%.

2) Composizione degli investimenti

La situazione di partenza per tutte le imprese analizzate evidenzia una forte rigidità degli impieghi, dovuta alla prevalenza delle attività fisse rispetto a quelle correnti sul totale del capitale investito. I valori mediani assunti dall'indice sono, infatti, 0,69 secondo gli ITA GAAP e 0,74 secondo i principi contabili internazionali, come era prevedibile, anche alla luce di quanto detto nel paragrafo 4.2.3. Scomponendo ulteriormente questo indice si può notare che quello di immobilizzo materiale è nettamente superiore a quelli di immobilizzo immateriale e finanziario, anche questo risultato coerente con le specificità operative dell'industria.

La transizione ai nuovi principi contabili evidenzia un incremento dell'indice di rigidità e di immobilizzo materiale in 8 casi su 12 e una diminuzione nei restanti 4. I principi contabili che hanno maggiormente influenzato questi risultati sono lo IAS 16, lo IAS 38 e lo IAS 36 rispettivamente relativi a Immobili, Impianti e Macchinari Attività Immateriali e Impairment. Essi prevedono l'iscrizione di ulteriori elementi

rispetto alla disciplina nazionale ma, allo stesso tempo, ne escludono altri che nel bilancio OIC sono rilevati (quest'ultimo caso si configura soprattutto per le attività immateriali); inoltre ammettono criteri di valutazione successiva differenti.

L'indice di rigidità ha subito variazioni comprese tra +25% e -26% con un valore mediano dei delta pari a 0,61%. Solo in alcuni casi, quindi, si è assistito ad un impatto significativo. Lo stesso vale per l'indice di immobilizzo materiale.

Ad influenzare, invece, l'indice di immobilizzo finanziario sono state variazioni negli strumenti finanziari attivi e, di conseguenza, i principi che determinano i maggiori impatti dovrebbero essere lo IAS 32 e 39. In realtà, la maggior parte delle imprese analizzate ha optato per la loro applicazione a partire dal 1° gennaio 2005 e, di conseguenza, non possono aver determinato nessun impatto sugli indici calcolati.

Tra la categoria delle attività finanziarie dello stato patrimoniale riclassificato, infatti, sono comprese anche partecipazioni alle quali si applicano gli IAS 27, 28 e 31.

3) Struttura delle fonti di finanziamento

Per quanto riguarda la struttura delle fonti, si è fatto riferimento soprattutto all'indice di autonomia finanziaria, al quoziente di indebitamento finanziario (*leverage*) e agli indici di indebitamento corrente e non corrente.

La situazione di partenza secondo i principi contabili nazionali vede, in tutte le società, un indice di autonomia inferiore al 50%, indicando una prevalenza delle fonti di finanziamento esterne rispetto ai mezzi propri. Il passaggio ai principi contabili internazionali ha provocato un aumento dell'indicatore in 8 casi su 12 ma senza determinare impatti più di tanto significativi: solo in un caso si raggiunge un valore superiore al 50% e le variazioni si sono collocate tra +40% e -19% rispetto ai valori di partenza con un valore mediano dei pari a -0,13%. Quanto alla struttura delle passività, partiamo da una situazione ante IFRS in cui la metà delle imprese ha una prevalenza di passività consolidate e l'altra metà di passività correnti per arrivare ad una situazione in cui 7 imprese presentano un maggiore indebitamento consolidato rispetto a quello a breve termine.

Per quanto riguarda il quoziente di indebitamento finanziario, che rappresenta la consistenza del debito finanziario per ogni euro di capitale proprio, si parte da un bilancio OIC in cui 10 imprese su 12 hanno un quoziente superiore a 0,5 di cui 4

superiore all'unità, per arrivare ad una situazione IAS/IFRS in cui aumenta il numero di società con un quoziente superiore a 1 (6 imprese su 12).

La struttura delle fonti di finanziamento è influenzata in generale, nei principi contabili internazionali, dall'applicazione di alcuni IAS/IFRS che determinano un incremento dei debiti finanziari. È il caso, ad esempio:

- Dello IAS 38 sulle Attività Immateriali che non consente la capitalizzazione di molti degli oneri che nella disciplina civilistica potevano essere iscritti tra le attività, con conseguente loro imputazione a conto economico, e riduzione del patrimonio netto a causa dell'applicazione retroattiva imposta dallo IAS 8 e dall'IFRS 1;
- Dello IAS 19 relativo ai benefici per i dipendenti e al fondo TFR per cui, in occasione della transizione, si è resa necessaria l'applicazione di metodi di valutazione attuariali;
- IAS 37 e tutti gli altri principi che prevedono l'iscrizione di fondi per rischi ed oneri, qualora questi siano classificati come non correnti. Un esempio è dato dallo IAS 16 che fa rientrare nel costo iniziale dell'attività anche i costi di smantellamento e ripristino futuri rilevati in contropartita all'iscrizione di un apposito fondo oneri.
- IAS 32 e IAS 39 per l'iscrizione di passività finanziarie valutate al costo ammortizzato;

4) Analisi di liquidità

Quanto all'analisi di solvibilità relativa al breve periodo, si è proceduto al calcolo di due indici in particolare: il quick ratio (quoziente primario di tesoreria) e il current ratio (quoziente di disponibilità). Per entrambi gli indicatori la situazione sia ante che post transizione vede la quasi totalità delle imprese con valori superiori al 50% e variazioni abbastanza contenute, tranne poche eccezioni (i valori mediani delle variazioni registrate sono di -0,69% e -0,06%). In ogni caso, sia applicando gli ITA GAAP che gli IFRS, l'analisi di liquidità evidenzia una situazione in cui l'attivo circolante, o parte di esso (nel caso del quick ratio sono presi in considerazione solo crediti commerciali e disponibilità liquide) è in grado di soddisfare tutte le passività di medesima scadenza.

4.3. IAS/IFRS e OIC a confronto: i principi di maggiore impatto nella transizione

L'analisi di bilancio per indici da sola non consente di valutare in modo completo l'impatto prodotto dalla transizione agli IAS/IFRS. Successivamente al calcolo e

all'interpretazione degli indici, quindi, si è deciso di proseguire la ricerca con lo studio dettagliato delle singole aree di bilancio ritenute maggiormente significative.

Infatti, gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sulla redditività dell'impresa è dovuta alle differenze tra i principi nazionali e internazionali con riferimento, soprattutto, ai criteri di valutazione e presentazione in bilancio. Quindi, l'obiettivo era quello di valutare i cambiamenti subiti da ciascuna area di bilancio e, ove possibile, il loro contributo alle variazioni del patrimonio netto e del risultato di periodo.

Si segnala che sono stati utilizzati come riferimento i principi contabili, sia nazionali che internazionali, in vigore nel periodo al quale si riferisce l'analisi svolta, quindi al 31 dicembre 2004. Nel caso in cui da tale data fino ad oggi siano intervenute delle modifiche significative ai principi contabili presi in considerazione, se ne farà menzione nel corso della trattazione.

4.3.1. Premessa: la first adoption secondo l'IFRS 1

Come già spiegato nel paragrafo 4.2.2. l'IFRS 1 contiene specifiche indicazioni sulle modalità di transizione ai principi internazionali con riferimento ai prospetti di bilancio da presentare a alle informazioni comparative richieste.

Inoltre, lo stesso principio contabile prescrive l'obbligo per le entità c.d. neo-utilizzatrici, alla data della prima adozione (nel nostro caso 1° gennaio 2004 per tutte le imprese), di:

- Rilevare tutte la attività e le passività la cui iscrizione è prevista dagli IFRS;
- Non rilevare, al contrario, gli elementi la cui iscrizione non è consentita da nuovi principi contabili;
- Effettuare le opportune riclassifiche dovute alle diverse definizioni di attività, passività e patrimonio netto rispetto ai precedenti principi contabili;
- Valutare tutte le attività e le passività rilevate secondo i criteri previsti dai principi IAS/IFRS in vigore alla data di transizione (applicazione retroattiva dei principi contabili internazionali).

Tuttavia, data la difficoltà di ricostruire il valore di alcune poste di bilancio secondo l'impostazione IAS, l'IFRS 1 prevede delle eccezioni obbligatorie e delle esenzioni facoltative a favore delle imprese. Le prime riguardano:

- Obbligo di applicare le disposizioni dello IAS 39 in merito alla cancellazione di attività e/o passività finanziarie in modo prospettico per operazioni verificatesi dal 1° gennaio 2004;
- Obbligo di valutare tutte le operazioni di copertura secondo lo IAS 39 ed eliminare tutti gli utili e/o le perdite su derivati iscritti in conformità ai precedenti principi come se fossero attività e/o passività; nonché divieto di iscrivere retroattivamente come operazioni di copertura quelle sorte prima della data di transizione che, in base ai precedenti principi erano state qualificate come tali;
- Mantenimento delle stime fatte secondo i precedenti principi contabili a meno che non siano stati commessi errori.

Le principali esenzioni facoltative riguardano invece;

- La possibilità di non applicare retrospettivamente lo IAS 22 (oggi IFRS 3) per la rilevazione di aggregazioni di imprese avvenuta prima della data di transizione. Tuttavia, se per una operazione di aggregazione si decide di applicare lo IAS 22, deve essere fatto per tutte quelle avvenute tra la data dell'operazione, il cui valore è stato rideterminato, e la data di first time adoption. Se si decide di avvalersi di tale esenzione, quindi, è possibile mantenere i valori determinati secondo i precedenti principi, non rilevando elementi attivi e passivi che non hanno i requisiti per essere iscritti nel bilancio IFRS;
- Facoltà di rilevare le attività materiali, gli investimenti immobiliari e le attività immateriali¹⁰³, alla data di passaggio agli IFRS, al fair value e utilizzare tale valore come sostituto del costo;
- Lo IAS 19 relativo ai benefici concessi ai dipendenti, prevede la possibilità di adottare il c.d. metodo del corridoio al fine di non rilevare una parte degli utili e delle perdite attuariali a conto economico. Quando un simile meccanismo viene applicato in modo retroattivo è necessario distinguere tutti gli utili e le perdite accumulati fino alla data di transizione tra quota rilevata e non. L'esenzione consiste nel permettere di non effettuare tale distinzione e rilevare tutti gli utili e le perdite direttamente alla data di transizione.

¹⁰³ Esenzione prevista solo per le attività immateriali che possono essere iscritte in bilancio secondo lo IAS 38 e alle quali può essere applicato il metodo del fair value (cioè quelle che hanno un mercato attivo).

- Facoltà di non applicare retrospettivamente l'IFRS 2 con riferimento ai pagamenti basati su azioni;
- Possibilità di non applicare retrospettivamente lo IAS 39 e lo IAS 32 per la definizione e valutazione degli strumenti finanziari.

Con riferimento alle imprese selezionate è possibile affermare che:

- Tutte le società si sono avvalse dell'esenzione relativa alle aggregazioni aziendali;
- 8 società su 12 hanno applicato il fair value come sostituto del costo nella rilevazione di attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari, ma in modo selettivo (quindi, non per tutte le attività ricomprese in queste classi);
- 9 società su 12 si sono avvalse dell'esenzione relativa alla rilevazione di utili e perdite attuariali relative a benefici concessi ai dipendenti;
- 1 società su 12 ha deciso di applicare prospetticamente l'IFRS 2; per quanto riguarda le restanti: 6 su 12 specificano espressamente di non avvalersi dell'esenzione e le altre 5 non forniscono indicazioni in merito.
- 9 società su 12 si sono avvalse dell'esenzione relativa all'applicazione prospettica degli IAS 39 e 32.

4.3.2. Attività materiali: IAS 16 e OIC 16 a confronto

Sia nella disciplina IAS che in quella OIC/civilistica è possibile individuare una definizione di attività materiali sostanzialmente equivalente: in entrambi i casi si fa riferimento ad attività – immobili, impianti, macchinari, attrezzature industriali – detenute dall'impresa durevolmente per essere utilizzate nel processo produttivo, ovvero, per essere concesse in locazione e percepirne i relativi redditi. Come abbiamo detto nel paragrafo 4.2.3., nel settore delle utilities quella delle attività materiali, soprattutto degli impianti, rappresenta una voce di bilancio significativa per cui vale la pena soffermarsi sulle differenze prodotte dalla transizione agli IFRS.

Prima di spiegare e mostrare i risultati ottenuti, si vuole spiegare lo IAS 16 e confrontarlo con il corrispondente OIC 16.

Per quanto riguarda la presentazione in bilancio non si rilevano grandi differenze tra le due discipline, ad eccezione del fatto che lo IAS 16 non prevede categorie rigide di attività da includere nella classe, ma si limita a fornire alcuni esempi. Da ricordare che lo

IAS 16 non si applica agli investimenti immobiliari (disciplinati dallo IAS 40) e alle attività non correnti materiali possedute per la vendita, che devono essere ricondotte all'attivo corrente secondo quanto previsto dall'IFRS 5. Sia gli investimenti immobiliari che le attività non correnti possedute per la vendita, nel momento in cui vengono classificate come tali, smettono di essere sottoposte ad ammortamento, al pari di quanto avviene nella disciplina nazionale. Al contrario, l'OIC 16, in ossequio a quanto previsto dall'art. 2424 del codice civile, fa rientrare tra le immobilizzazioni materiali voci specifiche da indicare separatamente.

Più utile ai fini della nostra analisi è la disciplina circa la rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle immobilizzazioni materiali.

Nel periodo in cui i principi contabili internazionali sono divenuti obbligatori, un'importante differenza tra la disciplina IAS e quella italiana risiedeva ancor prima dell'iniziale iscrizione in bilancio. Infatti, principio da sempre cardine dell'impianto internazionale è quello della prevalenza della sostanza sulla forma che comporta la rilevazione in bilancio anche di attività che non sono di proprietà dell'impresa ma i cui rischi e benefici le sono stati sostanzialmente trasferiti. È il caso delle attività concesse in leasing finanziario che, nel bilancio italiano, fino alla riforma del 2015, non erano rilevate nello stato patrimoniale, ma alla stregua di una normale operazione di locazione.

Inoltre, lo IAS 16 prevede che l'attività possa essere capitalizzata solo se è possibile stimare in modo ragionevole il suo costo e se è probabile un afflusso di benefici economici a favore dell'entità. Queste ultime, in realtà, sono condizioni poste per la rilevazione di ogni tipo di asset, non solo delle attività materiali, stabilite dal Conceptual Framework.

La rilevazione iniziale avviene in entrambi i casi al costo di acquisto, o di produzione, comprensivo dei c.d. OADI (oneri accessori di diretta imputazione). Anche la previsione del c.d. *component approach* è contenuta sia nello IAS 16 che nell'equivalente principio italiano. Tale approccio si applica a quelle attività caratterizzate da molteplici componenti che, anche singolarmente, hanno un valore significativo e vite utili differenti. Nel settore che stiamo esaminando le reti di trasmissione e gli impianti produttivi rientrano in tale categoria di beni. È richiesta, allora, che la rilevazione e la valutazione successiva (compreso il processo di ammortamento) avvenga in modo separato per ciascuna componente significativa.

Lo IAS 16, a differenza di quanto previsto per il bilancio nazionale, prevede che nel costo iniziale dell'immobilizzazione debba essere inclusa anche una stima iniziale dei costi che l'impresa dovrà sostenere al termine della vita utile dell'impianto per lo smantellamento e la rimozione dello stesso e per la bonifica del luogo dove questo era collocato. La contropartita di questa capitalizzazione è rappresentata da un accantonamento a fondo rischi ed oneri rappresentato dal valore attuale dell'importo che si prevede di esborsare per lo smantellamento e la bonifica. Anche nella disciplina italiana è prevista la costituzione di un fondo rischi ed oneri in questi casi, ma non l'inclusione nel prezzo o nel costo iniziale del bene della somma che ci si attende di dover esborsare in futuro.

Sempre con riferimento alla rilevazione iniziale, lo IAS 16, similmente a quanto previsto dal corrispondente OIC, prevede la possibilità di capitalizzare eventuali spese per manutenzioni straordinarie dal momento che queste incrementano l'utilità del bene per l'impresa. Al contrario, in entrambe le discipline, le manutenzioni ordinarie devono essere spese a conto economico nell'esercizio di competenza. "Al contrario dei principi contabili nazionali, gli IAS/IFRS, in particolare lo IAS 37, non prevedono la possibilità di costituire fondi di manutenzione ciclica (per esempio, per navi e aeromobili) nei casi in cui non esiste, alla data di riferimento del bilancio, un'obbligazione attuale ad effettuare la manutenzione"¹⁰⁴.

Le differenze maggiori tra l'impianto IAS e quello OIC emergono dalle previsioni sulla valutazione successiva delle attività materiali. In entrambi i sistemi, anzi tutto, le attività materiali iscritte nello stato patrimoniale devono essere sottoposte ad ammortamento annuale sulla base della loro vita utile, del valore di presumibile realizzo finale e di aliquote di ammortamento stabilite al momento dell'acquisizione.

Lo IAS 16 prevede due metodi alternativi applicabili alla valutazione delle attività materiali:

- Cost model: l'asset è iscritto al prezzo di acquisto/costo di produzione inizialmente rilevato al netto delle quote di ammortamento annuali e di eventuali svalutazioni per perdite di valore. Con riferimento a questo metodo non si registrano differenze rispetto ai principi contabili italiani, ad eccezione dei terreni che, a prescindere dal

¹⁰⁴ Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)*, Guida 1, ottobre 2005, p. 57.

metodo di valutazione adottato, nel sistema IFRS non sono sottoposti ad ammortamento in quanto considerati beni a vita utile illimitata.

- Revaluation model: l'asset è iscritto al fair value qualora questo sia determinabile in modo attendibile e regolare nel tempo. Se non esiste un valore di mercato per una certa attività, le alternative sono due: applicare il metodo del costo oppure determinare il fair value facendo ricorso a tecniche estimative.

A prescindere dal metodo di calcolo del fair value, si noti come i principi contabili internazionali ammettono, al contrario di quelli italiani, rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali sulla base dell'andamento dei valori di mercato.

La prima volta che viene rilevata una differenza di fair value, la contropartita dell'incremento/decremento del valore dell'asset è l'iscrizione di una riserva di patrimonio netto all'interno della quale confluiranno le variazioni di fair value successive, in aumento o in diminuzione fino a concorrenza del valore della riserva stessa. Solo la parte eccedente deve essere imputata a conto economico. La riserva di rivalutazione può essere trasferita per intero a utili portati a nuovo al momento dell'eliminazione contabile dell'asset, ovvero anno per anno a mano a mano che l'attività viene ammortizzata, senza comunque mai transitare a conto economico, ma ad *Other Comprehensive Income* (si veda il Paragrafo 2.2.1.).

Nella *Tabella 32* riportata di seguito vengono esposti i valori assunti dalle attività materiali, al 31/12/2004, secondo i principi contabili nazionali e internazionali e la loro variazione assoluta e percentuale.

In 10 casi su 12 si assiste ad un incremento del valore delle immobilizzazioni materiali con variazioni che oscillano tra lo 0,12% e il 104% e un valore mediano del 2%. Solo in due casi su 12, invece, si registra un decremento delle attività materiali, di cui uno inferiore all'1% e l'altro, invece, del 60% rispetto alla situazione ante transizione.

Tabella 32: Variazione delle attività materiali a seguito della transizione agli IFRS

(Milioni di euro)	ATTIVITÀ MATERIALI			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	1.878	1.923	45	2%
ASCOPIAVE	275	273	- 2	-1%
EDISON	5.339	8.677	3.338	63%
ENEL	36.546	36.702	156	0,43%
ENI	38.278	41.972	3.694	10%
ERG	1.463	1.495	31	2%
GAS PLUS	58	119	61	104%
HERA	1.259	1.299	40	3%
AEM TORINO	1.182	1.183	1	0,12%
SNAM	9.358	9.391	33	0,35%
SAIPEM	1.688	1.712	24	1%
SARAS	1.139	458	- 681	-60%

Fonte: Nostra elaborazione

Ora, abbiamo visto che nelle società di nostro interesse le attività materiali aumentano a seguito della transizione agli IFRS, ad eccezione di due casi. Dalla lettura delle note ai prospetti di riconciliazione, sia le variazioni in aumento che in diminuzione sono riconducibili ai seguenti fattori:

- Revisione delle vite utili. Può comportare una variazione in aumento o diminuzione del patrimonio netto e delle quote di ammortamento imputate a conto economico.
- Variazioni dell'area di consolidamento, dal momento che stiamo analizzando i bilanci consolidati.
- Eliminazione di alcune voci non capitalizzabili secondo lo IAS 16 con conseguente imputazione del costo a conto economico e storno del fondo ammortamento: Comporta una diminuzione del patrimonio netto e un corrispondente aumento dell'attivo dovuto agli effetti fiscali positivi, nonché un aumento dei costi a conto economico e, quindi, una riduzione del risultato d'esercizio.
- Applicazione del fair value come sostituto del costo, come concesso dall'IFRS 1: può comportare sia aumenti che diminuzioni del valore dell'asset e, di conseguenza, del patrimonio netto e del risultato d'esercizio.
- Capitalizzazione dei costi per smantellamento e bonifica: comporta un aumento del valore dell'attività e quindi del patrimonio netto (per la costituzione del fondo rischi), e delle quote di ammortamento annuali, che devono essere ricalcolate.
- Applicazione del component approach con conseguente necessità di rivisitazione del piano di ammortamento dell'attività.

- Storno delle rivalutazioni precedentemente effettuate per disposizioni di legge, unico caso in cui sono ammesse nell'impianto codicistico ma non consentite in quello internazionale: implica una riduzione del valore dell'attività, in contropartita della riduzione di patrimonio netto, in aggiunta alla variazione della quota di ammortamento annuale che deve essere ricalcolata.
- Storno del fondo ammortamento dei terreni che, secondo gli IAS/IFRS hanno vita utile illimitata e non possono essere ammortizzati. Questo comporta, a parità di altre condizioni, un incremento del patrimonio netto e un incremento dell'utile dato dalla eliminazione della quota di ammortamento precedentemente iscritta (per l'applicazione retroattiva prevista dallo IAS 8 e dall'IFRS 1).

Passando agli sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato d'esercizio, è possibile affermare che:

- In 11 casi su 12 le variazioni delle attività materiali hanno determinato un incremento del patrimonio netto, o al 1° gennaio 2004 o al 31 dicembre dello stesso anno;
- Tra le suddette 11 società ve ne sono 3 che hanno assistito ad un aumento dell'utile d'esercizio e, le restanti 8, a una sua riduzione per effetto dei maggiori costi di ammortamento imputati a conto economico e calcolati sui maggiori valori degli asset.
- L'unica società che ha subito una variazione patrimoniale negativa è Ascopiave per effetto della variazione dell'area di consolidamento e dell'eliminazione contabile di alcune attività non capitalizzabili secondo gli IAS. Questo ha determinato l'imputazione a conto economico dei costi non capitalizzabili determinando una riduzione dell'utile di esercizio.

I risultati sono coerenti anche con l'analisi di bilancio, dal momento che in tutti i casi in cui le attività materiali aumentano si assiste, contestualmente, ad un incremento dell'indice di immobilizzo materiale.

4.3.3. Attività immateriali e avviamento: IAS 38/IFRS 3 e OIC 24 a confronto

I principi contabili di riferimento per le immobilizzazioni immateriali sono lo IAS 38 l'OIC 24.

Appare utile suddividere l'esposizione in sezioni dal momento che con riferimento questa area di bilancio si registrano maggiori differenze tra le due discipline, almeno negli

anni a cui si riferisce l'analisi. Come vedremo, con la riforma del bilancio OIC tali differenze si sono appianate.

Definizione di attività immateriali

Lo IAS 38 definisce un'attività immateriale come un asset che possiede i seguenti requisiti, congiuntamente:

- 1) Autonoma identificabilità, vale a dire, separabilità dal complesso degli altri beni aziendali;
- 2) Attività non monetaria funzionale allo svolgimento dell'attività produttiva;
- 3) Attività controllata dall'impresa e in grado di generare benefici economici nel futuro¹⁰⁵;

Per l'iscrizione nello stato patrimoniale, inoltre, i benefici economici di cui sopra devono essere probabili e il costo dell'attività deve poter essere determinato in modo attendibile. In assenza, sarà necessaria la rilevazione a conto economico come costo d'esercizio.

Al contrario, l'OIC 24 fornisce una definizione molto più generica di immobilizzazioni immateriali, menzionando solo la caratteristica dell'intangibilità e della durevolezza, quest'ultima caratteristica comune a tutte le immobilizzazioni. Differentemente dallo IAS 38, il principio italiano, sulla scorta di quanto previsto all'art. 2424 del codice civile, fa rientrare nella categoria 7 precise categorie: costi di impianto e ampliamento; costi di ricerca, sviluppo e pubblicità; avviamento; diritti di brevetto e di utilizzazione delle opere di ingegno; concessioni, licenze, marchi e diritti simili; immobilizzazioni in corso e acconto; altre immobilizzazioni.

Una prima differenza tra i principi italiani e quelli internazionali consiste nella mancata previsione da questi ultimi di categorie rigide di voci appartenenti alle attività immateriali.

Prima rilevazione in bilancio

Le differenze più rilevanti tra le due discipline risiedono nei momenti dell'iscrizione e della valutazione successiva. Per quanto riguarda l'iniziale rilevazione in bilancio,

¹⁰⁵ Si tratta, invero, di requisiti richiesti a tutti gli asset dal Conceptual Framework. Si veda in merito il Paragrafo 2.1.3.

bisogna anzitutto dire che lo IAS 38 esclude a priori la possibilità di iscrivere tra le attività immateriali le seguenti categorie di spese, che, di conseguenza, dovranno confluire nel conto economico come costi dell'esercizio:

- Costi di impianto e ampliamento;
- Spese di formazione del personale;
- Costi di pubblicità;
- Spese di riorganizzazione dell'impresa.

Una prima importante differenza risiede, quindi, nella esclusione dallo stato patrimoniale, da parte dello IAS 38, di due categorie che invece sono espressamente trattate come immobilizzazioni immateriali nella disciplina nazionale.

Quanto alla iniziale valorizzazione dell'attività, non sussistono differenze sostanziali tra le due discipline, ad eccezione del caso di acquisizione a seguito di una *business combination*. Lo IAS 38, infatti, prevede che un'attività immateriale venga iscritta:

- Al costo di acquisto comprensivo di eventuali OADI;
- Al costo di produzione, nel caso di attività generate internamente se ricorrono alcuni presupposti di fattibilità tecnica e finanziaria per la realizzazione dell'attività, possibilità e intenzione di utilizzarla nel processo produttivo o di venderla. Si rammenti che l'avviamento, tanto nell'impianto OIC che in quello internazionale, può essere rilevato solo se acquisito a titolo oneroso.
- A fair value, se l'attività è acquisita a seguito di un'aggregazione aziendale. In questo caso la differenza con i principi contabili nazionali risiede nel fatto che questi ultimi prevedono che tutte le attività e le passività acquisite a seguito di operazioni di fusione e acquisizione siano iscritte ai precedenti valori contabili. L'emergere delle c.d. differenze di fusione, allora, nella disciplina OIC, non rispecchia a pieno il maggiore o minore valore economico dell'azienda acquisita rispetto al suo valore di bilancio, cosa che invece avviene negli IAS/IFRS.

Valutazione successiva

Per quanto riguarda la valutazione successiva alla prima rilevazione, anche lo IAS 38, così come lo IAS 16, prevede due metodi alternativi: il modello del costo e il modello del costo rivalutato di cui si è già parlato nel precedente paragrafo 4.3.2. e a cui si rimanda. Anche in questo caso si registra una differenza con i principi nazionali: anche l'OIC 24,

infatti, ammette solo il metodo del costo storico e le rivalutazioni sono possibili solo per espressa disposizione di legge.

Un'altra importante differenza con i principi contabili nazionali consiste nella distinzione operata dallo IAS 38 tra attività immateriali a vita utile definita e indefinita.

Solo i primi, infatti, possono (e devono) essere sottoposti ad ammortamento sistematico lungo la loro vita utile e a svalutazione quando si verificano eventi che ne fanno presupporre una perdita durevole. Al contrario, le attività la cui vita utile non può essere determinata a priori, come l'avviamento e i terreni, non possono essere ammortizzati e devono essere sottoposti ad *impairment test* almeno annualmente. La disciplina civilistica non opera questa distinzione, soprattutto per quanto riguarda l'avviamento che, secondo l'allora versione dell'art. 2426 c.c., poteva essere iscritto tra le immobilizzazioni immateriali solo se acquisito a titolo oneroso e ammortizzato in base alla sua vita utile ma comunque in un periodo non superiore a cinque anni. Sia nei principi IAS che negli OIC non è possibile, in nessun caso, ripristinare il valore dell'avviamento a seguito di una precedente svalutazione. Con più specifico riferimento al concetto di avviamento, mentre nella disciplina italiana le fonti di riferimento sono il codice civile e lo stesso OIC 24 che tratta delle altre immobilizzazioni immateriali, in ambito internazionale si deve fare riferimento all'IFRS 3 – *Business Combinations* che, a partire dal 31 marzo 2004, ha sostituito il precedente IAS 22. L'IFRS 3 prevedeva, e prevede tuttora, un metodo di rilevazione contabile delle aggregazioni aziendali che prende il nome di *Purchase Price Allocation* (PPA). L'operazione gira interamente a valori correnti: infatti, in estrema sintesi, l'acquirente, deve rilevare nella propria contabilità le attività e le passività acquisite al loro fair value. L'eventuale differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione e il patrimonio netto valutato a fair value (vale a dire fair value delle attività – fair value delle passività) è rappresentata dal *goodwill* che deve essere imputato tra le attività immateriali a vita utile indefinita, non ammortizzato e sottoposto ad *impairment test* con cadenza almeno annuale, secondo lo IAS 36. Nel caso emerga una differenza negativa (*badwill*), questa deve essere imputata a conto economico.

L'OIC 24 definisce, invece, l'avviamento come “l'attitudine di un'azienda a produrre utili in misura superiore a quella ordinaria, che derivi o da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il

complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione dei beni in un sistema efficiente ed idoneo a produrre utili”¹⁰⁶. Anche nel bilancio OIC l'avviamento è determinato in via residuale come differenza tra costo di acquisizione e patrimonio netto a valori correnti. La differenza sostanziale sta, come già più sopra ricordato, nella determinazione della vita utile e nel relativo ammortamento.

Infine, bisogna ricordare che quanto sopra detto fa riferimento ai principi contabili in vigore al 2005 e, con riferimento agli argomenti trattati in questo paragrafo, appare utile menzionare le principali novità introdotte nella disciplina italiana dal D.lgs. 139/2015, rendendola più vicina a quella internazionale. In primo luogo, anche nel bilancio civilistico, le spese di ricerca e pubblicità non sono più capitalizzabili. Lo sono solo i costi di sviluppo, che fanno riferimento alla ricerca applicata e i costi di pubblicità se riferiti alla fase di start up dell'impresa. In secondo luogo, viene rovesciato il precedente metodo di determinazione della vita utile dell'avviamento e il riformulato art. 2426 c.c. prevede che, solo nel caso in cui la vita utile dell'avviamento non sia determinabile, lo stesso deve essere ammortizzato in un periodo massimo di 10 anni. Il risultato nel bilancio civilistico sarà quello che la vita utile dell'avviamento non potrà mai essere determinata, per definizione di avviamento, con conseguente ammortizzazione di quest'ultimo in 10 anni.

Altre differenze relative all'avviamento tra impianto IAS e OIC riguardano, in primo luogo, l'impairment test che, secondo l'OIC 9 deve essere svolto solo se esistono degli indicatori di perdita di valore; in secondo luogo la disciplina dell'avviamento negativo che, secondo l'OIC 17, deve essere rilevato, dopo l'imputazione a decremento delle attività e passività acquisite, o a conto economico, se espressivo di perdite future, oppure a riserva di patrimonio netto se ascrivibile ad un buon affare.

Per quanto riguarda l'analisi svolta, le seguenti *Tabelle 33* e *34* riportano separatamente le variazioni subite dalla voce Avviamento e Altre attività immateriali. Dalla lettura dei bilanci e dei prospetti di riconciliazione è stato quindi possibile analizzare le variazioni assolute e relative. Per quanto riguarda l'avviamento si assiste, in 8 casi 12 a un incremento della voce con variazioni comprese tra il +1% e il +25%; in 3 casi su 12 ad una riduzione della voce con variazioni comprese tra il -35% e il -99%; in un caso, infine, la voce avviamento non è alimentata né prima né dopo la transizione.

¹⁰⁶ OIC n. 24, 2005, p. 35.

Nella totalità dei casi, le variazioni sono riconducibili alle seguenti cause:

- Incremento del valore dell'avviamento dovuto allo storno del relativo fondo ammortamento e ripristino del valore in esso contenuto; in contropartita un incremento del patrimonio netto. Tale variazione ha generato in tutti i casi anche un incremento del risultato d'esercizio dovuto a minori costi imputati a conto economico per lo storno dell'ammortamento sull'avviamento.
- Decremento del valore di altre immobilizzazioni immateriali (soprattutto costi di impianto ed ampliamento e costi di ricerca) che non possiedono i requisiti per poter essere capitalizzati secondo gli IFRS.

Tabella 33: Variazione del goodwill a seguito della transizione agli IAS/IFRS

(Milioni di euro)	AVVIAMENTO			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	26	3	- 23	-90%
ASCOPIAVE	19	22	3	15%
EDISON	3.373	3.507	134	4%
ENEL	6.615	6.709	94	1%
ENI	1.831	1.933	102	6%
ERG	87	57	- 30	-35%
GAS PLUS	21	9	- 13	-59%
HERA	118	147	29	25%
AEM TORINO	61	65	4	6%
SNAM	-	-	-	-
SAIPEM	765	818	53	7%
SARAS	2	3	0	8%

Fonte: Nostra elaborazione

Tabella 34: Variazione delle altre attività immateriali a seguito della transizione

(Milioni di euro)	ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	116	17	- 99	-85%
ASCOPIAVE	2	1	- 1	-27%
EDISON	352	386	34	10%
ENEL	4.815	3.362	- 1.453	-30%
ENI	1.359	1.380	21	2%
ERG	59	97	38	64%
GAS PLUS	80	99	19	24%
HERA	235	215	- 20	-9%
AEM TORINO	17	10	- 7	-41%
SNAM	75	58	- 17	-23%
SAIPEM	40	17	- 23	-58%
SARAS	123	6	- 118	-95%

Fonte: Nostra elaborazione

4.3.4. Strumenti finanziari: IAS 32/IAS 39 e OIC 19/OIC 20 a confronto

I principi contabili di riferimento per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari sono:

- IAS 32 relativo alla definizione e classificazione di attività e passività finanziarie e IAS 39 riguardante la valutazione degli strumenti finanziarie;
- OIC 15 relativo ai Crediti, OIC 19 relativo ai Debiti (oltre che TFR e fondi rischi) e OIC 20 relativo a Titoli e Partecipazioni. Come si può notare, nell'impianto OIC non era presente una disciplina uniforme relativa agli strumenti finanziari e per di più non vi era un principio dedicato agli strumenti finanziari derivati ai quali, in realtà, non era dedicata nemmeno un'apposita voce di bilancio. Si può comprendere come, allora, la transizione agli IFRS sia stata piuttosto complessa.

Per quanto riguarda il sistema internazionale, lo IAS 32 definisce uno strumento finanziario come “un qualsiasi contratto che dà origine ad un'attività finanziaria per un'impresa e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra impresa”¹⁰⁷. Lo IAS 32 definisce anche i concetti di attività e passività finanziarie. Tra le prime rientrano tutte le attività che rappresentino disponibilità liquide, strumenti di capitale di altre imprese, contratti che danno il diritto a ricevere somme di denaro o a scambiare altre attività e passività finanziarie con la controparte (e a condizioni

¹⁰⁷ IAS 32, par. 11

potenzialmente favorevoli); sono compresi, inoltre, quei contratti, derivati o meno, che potrebbe dare origine al diritto per la reporting entity a ricevere strumenti rappresentativi di capitale di un'altra impresa in ammontare fisso (nel caso di contratti derivati) o variabile (nel caso di altre tipologie di contratti). Le passività finanziarie sono definite esattamente allo stesso modo ma facendo riferimento, invece che ad un diritto, ad un'obbligazione per l'impresa che redige il bilancio.

Lo IAS 32 fornisce, infine, una definizione di strumenti finanziari derivati. Si tratta di contratti che possiedono, congiuntamente, le seguenti caratteristiche:

- Ha un valore che cambia a seguito di variazioni di un'attività c.d. sottostante. Può trattarsi di tassi di interesse, prezzi di altri strumenti finanziari, tassi di cambi, rating creditizi, prezzi di commodity varie;
- Ha un valore iniziale nullo o prossimo allo zero;
- La sua regolazione è fissata ad una data futura.

Per quanto riguarda lo IAS 39, invece, bisogna anzitutto dire che il principio contabile si applica a tutti gli strumenti finanziari, ad eccezione di alcuni che sono disciplinati da altri principi, vale a dire:

- Partecipazioni di controllo, di collegamento, in joint venture a cui si applicano lo IAS 27, lo IAS 28 e lo IAS 31;
- Diritti e obbligazioni collegati a contratti di leasing finanziario (si applica lo IAS 17);
- Diritti ed obbligazioni collegati a piani a beneficio dei dipendenti (il principio di riferimento è lo IAS 19);
- Azioni emesse dall'impresa. Coloro che posseggono tali strumenti devono applicare lo IAS 39 se non ricadono nella prima categoria;
- Strumenti finanziari il cui regolamento è basato su azioni e ai quali si applica l'IFRS 2.

Lo IAS 39 opera una distinzione tra attività e passività finanziarie basata sulla destinazione che queste avranno nell'attività dell'impresa. In questo modo, sono individuate quattro categorie: strumenti finanziari detenuti fino a scadenza (*held to maturity* o, per brevità, HTM), strumenti finanziari valutati a FVTPL (*fair value through profit or loss*), attività finanziarie AFS (*available for sale*), finanziamenti e crediti (*loans*

and receivables). Nelle prossime pagine si spiegherà brevemente ciascuna categoria, in particolare con riferimento alla prima rilevazione e ai criteri di valutazione successiva.

Gli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza hanno le seguenti caratteristiche:

- Rappresentano strumenti non derivati;
- Hanno pagamenti fissi o determinabili a scadenza fissa: esiste quindi, dal momento in cui lo strumento è stato acquisito, un piano di ammortamento finanziario determinato.
- L'impresa ha la possibilità e l'intenzione di detenerli fino alla scadenza. La possibilità e l'intenzione sono valutate con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie o all'esistenza di eventuali restrizioni legali. Tendenzialmente, le vendite effettuate prima della data di scadenza fanno sì che non vi siano la capacità e/o l'intenzione di detenzione durevole. In alcuni casi, però, è possibile continuare a classificare tali investimenti come held to maturity quando la vendita avviene per circostanze eccezionali, o comunque, non ricorrenti: variazioni del merito creditizio dell'impresa detentrica, operazioni di finanza straordinaria in cui l'attività viene ceduta come parte di un ramo aziendale o variazioni nelle norme di legge che modificano i limiti massimi di certe categorie di investimenti¹⁰⁸.

Date le caratteristiche di cui sopra, quindi, non rientrano nella categoria degli investimenti detenuti fino alla scadenza gli strumenti rappresentativi del capitale di un'altra impresa in quanto, anche detenuti con scopo di investimento durevole, non hanno pagamenti fissi o determinabili poiché la remunerazione del capitale di rischio rappresenta uno scenario eventuale, subordinato al rimborso dei finanziatori e nell'assenza da parte degli azionisti dell'intenzione di reinvestire gli utili per lo svolgimento delle attività di impresa.

Per quanto riguarda la seconda categoria, lo IAS 39 fa rientrare nella categoria degli strumenti finanziari valutati FVTPL le seguenti attività/passività finanziarie:

- Strumenti finanziari acquisiti e posseduti per finalità di trading nel breve periodo (c.d. strumenti finanziari *held for trading*). In questa categoria rientrano, sempre, i contratti derivati a meno che non si tratti di derivati di copertura.

¹⁰⁸ Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)*, Guida 1, ottobre 2005, pp. 123-124.

- Strumenti finanziari per i quali è stata esercitata la c.d. fair value option. Le imprese, infatti, all'atto della rilevazione iniziale può decidere di classificare un'attività o una passività finanziaria in questa categoria, anche se non è un contratto derivato o se non è acquisita con lo scopo di negoziazione. L'unico caso in cui non è possibile esercitare la fair value option sono gli strumenti di equity che non hanno un mercato attivo, per i quali il fair value non può essere determinato in modo attendibile¹⁰⁹.

Con riferimento ai crediti e ai finanziamenti, si tratta di somme di denaro date o ottenute a prestito da parte dell'impresa che li rileva in bilancio. Come nel caso degli strumenti held to maturity, devono essere non derivati e devono prevedere flussi di cassa in entrata o in uscita fissi e con scadenza determinata da contratto. Non sono ricompresi, ancora una volta, quelli per i quali si esercita la fair value option e quelli classificati, dalla prima rilevazione, come disponibili per la vendita.

Infine, categoria residuale è rappresentata dagli strumenti finanziari disponibili per la vendita dal momento che lo IAS 39 vi fa rientrare tutte le attività finanziarie, che non siano derivati e che non siano state già classificate in una delle categorie di cui sopra.

La seguente Tabella 33 riporta i criteri di rilevazione, valutazione successiva e modalità di impairment previsti dallo IAS 39.

Tabella 35: La valutazione degli strumenti finanziari secondo lo IAS 39

Categoria	Prima rilevazione	Valutazione successiva	Variazioni	Impairment
HTM	Fair Value + costi di transazione diretti	Costo ammortizzato (metodo del tasso di interesse effettivo)	Conto economico	SI
FVTPL	Fair Value (no costi di transazione diretti)	Fair Value	Conto economico	NO
L&R	Fair Value + costi di transazione diretti	Costo ammortizzato (metodo del tasso di interesse effettivo)	Conto economico	SI
AFS	Fair Value + costi di transazione diretti	Fair Value	Patrimonio netto e OCI	NO

Fonte: Nostra elaborazione da IAS 39

Per quanto riguarda le definizioni di fair value e costo ammortizzato si rimanda al Paragrafo 2.1.4.

¹⁰⁹ Ivi, p. 122.

Lo IAS 39 contiene anche delle disposizioni molto dettagliate in merito alle operazioni di copertura per mezzo di strumenti finanziari derivati. Ai fini del presente elaborato è sufficiente ricordare che nel bilancio IFRS, tutti le attività e le passività finanziarie che rappresentano contratti derivati devono essere rilevate in bilancio, rispettivamente, con segno positivo o negativo. Si tratta di una delle più grandi differenze che, al momento dell'introduzione dei principi contabili internazionali, esisteva con la disciplina del codice civile e degli OIC. In Italia, infatti, un passo avanti nella disclosure dei derivati è stato fatto solo con il recepimento della Direttiva 2001/65/CE che ha introdotto la possibilità per gli stati membri di consentire o prescrivere l'adozione del *fair value* in luogo del costo storico, per la valutazione (o per l'esposizione in nota integrativa) degli strumenti finanziari, come accennato nel Capitolo 1 Paragrafo 1.1.3. Il D.lgs.394/2003, la cui applicazione era stata differita a partire dal 1° gennaio 2005, nel recepire la direttiva citata, ha introdotto l'art. 2427-bis c.c. e integrato il 2428 c.c. richiedendo informazioni in nota integrativa e nella relazione sulla gestione in merito a, rispettivamente, strumenti finanziari derivati e strumenti finanziari in generale. La disciplina nazionale precedente a questo intervento normativo era strutturata come di seguito riportato:

- Gli strumenti finanziari derivati erano considerati attività e passività fuori bilancio di cui non era richiesta nemmeno un'informativa nelle note. Solo con il decreto sopra citato si è assistito ad una evoluzione in quest'ultimo senso, ma i derivati hanno continuato a non essere rilevati fino all'introduzione del D.lgs. 139/2015 che, tra l'altro, ha delegato all'OIC l'emanazione di un apposito principio contabile (OIC 32);
- Era completamente assente una definizione di strumento finanziario. L'unica era contenuta nel Testo Unico della Finanza (D.lgs. 58/1998) ma con riferimento ai soli intermediari finanziari e, quindi, non applicabile alla totalità delle imprese. Tant'è che il D.lgs. 394/2003, nel richiedere informazioni sugli strumenti finanziari, ha dovuto rimandare alle definizioni previste dai principi emanati dallo IASB. A disciplinare gli strumenti finanziari si ritiene fossero due principi: OIC 19 (Debiti) e OIC 20 (Titoli e Partecipazioni). Il primo non era dedicato alle sole "passività finanziarie" ma a tutti i debiti previsti dall'art. 2424 c.c., quindi, anche a quelli commerciali; il secondo invece, era l'unico principio nazionale in vigore nel 2005 che conteneva un riferimento al termine "attività finanziarie". Non si

trattava, però, di una loro definizione, ma di una riconduzione dei titoli e delle partecipazioni, immobilizzate e non, alla categoria delle attività finanziarie.

Come si può evincere dal quadro delineato, la disciplina nazionale in merito agli strumenti finanziari, in particolare a quelli derivati, era a dir poco lacunosa e non permetteva al bilancio di fornire una rappresentazione, quantomeno veritiera, dei fatti di gestione, dal momento che quegli strumenti che stavano assumendo un peso sempre maggiore nei bilanci delle imprese (si basti pensare all'origine della crisi finanziaria del 2007-2009, solo 2-4 anni dopo il periodo cui ci stiamo riferendo) non vi erano neppure rilevati.

I criteri di rilevazione e valutazione successiva sono riepilogati nella seguente Tabella 34.

Tabella 36: Titoli, partecipazioni e debiti secondo gli OIC e il codice civile

Categoria	Prima rilevazione	Valutazione successiva
Titoli e Partecipazioni immobilizzate	Costo	Costo o metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in controllate e collegate (mai rivalutabili)
Titoli e Partecipazioni non immobilizzate	Minore tra costo e mercato	Minore tra costo e mercato (mai rivalutabili)
Debiti finanziari	Valore nominale	Valore nominale

Fonte: Nostra elaborazione da OIC 19 e OIC 20

La seguente *Tabella 37* mostra gli impatti che l'adozione degli IAS 32 e 39 hanno avuto sul patrimonio netto di gruppo e di terzi delle società oggetto di analisi.

Il trend è di un effetto negativo sul patrimonio netto, con soli tre casi di incremento di quest'ultimo. Vi sono anche tre casi in cui non è stato possibile determinare l'impatto dell'applicazione degli IAS 32 e 39. Nel primo, quello del gruppo Ascopiave, non è presente alcuna informazione o nota di commento riguardo agli impatti in questione; negli altri due casi, i gruppi Eni e Saras, non rilevano, invece, un effetto globale degli impatti dovuti all'applicazione dei due principi contabili.

Tabella 37: Impatti dell'adozione degli IAS 32 e 39 sul patrimonio netto

	FTA IAS 32 e 39	Impatto sul Patrimonio Netto	Cause degli Impatti sul Patrimonio Netto
ACEA	01.01.2005	AUMENTO	1) Valutazione attività finanziarie AFS 2) Costo ammortizzato passività finanziarie
ASCOPIAVE	01.01.2004	N/A	1) Attività finanziarie correnti 2) Finanziamenti a m-l termine
EDISON	01.01.2005	AUMENTO	1) Costo ammortizzato per debiti finanziari e obbligazioni 2) Derivati non di copertura 3) Derivati di copertura (cash flow hedge) 4) Partecipazioni AFS
ENEL	01.01.2004	DIMINUZIONE	1) Costo ammortizzato per debiti finanziari e obbligazioni 2) Derivati di copertura (cash flow e fair value hedge)
ENI	01.01.2005	N/A	N/A
ERG	01.01.2005	DIMINUZIONE	1) Costo ammortizzato attività e passività finanziarie 2) Contratti derivati
GAS PLUS	01.01.2004	DIMINUZIONE	1) Costo ammortizzato per debiti finanziari e obbligazioni 2) Partecipazioni AFS
HERA	01.01.2005	DIMINUZIONE	Valutazione a FV dei derivati
AEM TORINO	01.01.2005	DIMINUZIONE	Fair value degli strumenti finanziari derivati
SNAM	01.01.2005	DIMINUZIONE	Fair value degli strumenti finanziari derivati
SAIPEM	01.01.2005	AUMENTO	Fair value degli strumenti finanziari derivati
SARAS	01.01.2005	N/A	N/A

Fonte: Nostra elaborazione

Gli impatti dovuti all'applicazione dei nuovi principi sugli strumenti finanziari sono stati studiati solo dal punto di vista delle variazioni della situazione patrimoniale-finanziaria e non anche, come negli altri casi, analizzando le differenze assolute e relative delle singole voci di bilancio in ragione del fatto che nella classe delle attività e passività finanziarie sono compresi anche elementi ai quali non si applicano gli IAS 32 e 39.

4.3.5. Fondi rischi e TFR: IAS 37, IAS 19 e OIC 19 a confronto

Altre due aree di bilancio che hanno determinato impatti significativi nel processo di transizione sono state quelle dei fondi per rischi ed oneri futuri e il fondo TFR: per entrambe, infatti, sussistono notevoli differenze tra l'impianto nazionale e IFRS.

Provisions, Contingents Liabilities and Contingent Assets – IAS 37

A contrario della disciplina nazionale, nell'impianto IAS/IFRS non viene utilizzato il termine di fondi per rischi ed oneri ma si parla di accantonamenti, passività e attività potenziali.

Gli accantonamenti sono definiti dallo IAS 37 come “passività di scadenza o ammontare incerto” e, ricordando quanto previsto dal CF, le passività rappresentano, invece, obbligazioni attuali derivanti da eventi verificatisi in passato per cui è atteso un deflusso di risorse economico-finanziarie verso terzi.

Sul concetto di obbligazioni, lo IAS 37 distingue tra obbligazioni legali ed implicite. Le prime hanno origine da contratti o disposizioni di legge; le seconde, invece, da dichiarazioni, policy aziendali o prassi che generano nei terzi la valida aspettativa che l'impresa adempierà. Secondo il principio contabile quello che rileva ai fini della rilevazione di un accantonamento non è la tipologia di obbligazione ma il grado di probabilità che si verifichi una fuoriuscita di risorse per l'impresa.

Infatti, la rilevazione di un accantonamento può avvenire solo se esiste tale probabilità e può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare di risorse necessarie per soddisfare l'obbligazione. Al contrario, quando il deflusso è possibile, ma non probabile, non è necessario rilevare alcun accantonamento, ma esclusivamente, fornire informazioni supplementari in nota integrativa circa l'esistenza di una passività potenziale¹¹⁰. Infine, quando la probabilità di impiego di risorse è solo remota, l'impresa non deve nemmeno fornire informazioni nelle note al bilancio.

Per quanto riguarda i principi nazionali, l'OIC 19 distingue tra passività certe nell'*an* ma incerte nel *quantum* e passività incerte nell'*an* e anche nel *quantum* prevedendo che entrambe debbano essere accantonati a fondi per rischi ed oneri.

Per quanto riguarda la valutazione successiva, bisogna anzitutto dire che sia i principi nazionali che gli IFRS prevedono che questa debba rappresentare la miglior stima “dell'ammontare che un'impresa ragionevolmente sosterebbe per estinguere l'obbligazione alla data del bilancio”¹¹¹ e tenere conto anche degli eventi successivi alla data di bilancio secondo quanto previsto dallo IAS 10. Ciò che realmente distingue lo IAS 37 dall'OIC 19 è il metodo di determinazione dell'importo da accantonare, che alla fine incide sull'ammontare stesso dell'accantonamento: secondo il principio internazionale è necessaria l'attualizzazione della somma che si prevede di esborsare in futuro per estinguere l'obbligazione, quando il “valore attuale del denaro è un aspetto

¹¹⁰ Lo IAS 37 fa rientrare nel concetto di passività potenziale anche quelle obbligazioni attuali per cui il futuro esborso di risorse economiche non determinabili in modo attendibile.

¹¹¹ IAS 37, par. 36 così come omologato dal Reg. (CE) N. 1725/2003

rilevante”¹¹²; secondo la disciplina nazionale, invece, non vi era, nel periodo di riferimento dell’analisi, un metodo generale di determinazione dell’importo da accantonare a fondi rischi e oneri. La necessità di procedere ad una attualizzazione era contemplata solo per i debiti commerciali a medio-lungo termine¹¹³. Per i fondi oneri, invece, l’OIC 19, al paragrafo C.V. prevedeva che gli accantonamenti dovessero riflettere i costi noti e documentabili alla data di chiusura dell’esercizio che sarebbe dovuti essere sostenuti per adempiere all’obbligazione e faceva menzione alla necessità di attualizzazione nel caso in cui venisse preso in considerazione l’effetto dell’inflazione futura.

Per quanto riguarda le società oggetto di analisi la seguente *Tabella 38* riporta i risultati ottenuti. Un incremento dei fondi rischi si è verificato solo in due casi con variazioni del +10% e del +112%. In due casi caso non si registra nessun impatto e in tutti gli altri, invece, l’applicazione del nuovo principio contabile ha determinato una riduzione della voce di bilancio in questione con variazioni comprese tra il -3% e il -46% e un valore mediano del -10%.

Tabella 38: Variazione dei fondi rischi ed oneri a seguito della transizione agli IAS/IFRS

(Milioni di euro)	Fondi rischi ed oneri futuri			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	138	122	- 16	-12%
ASCOPIAVE	1	1	-	0,00%
EDISON	1.017	1.114	97	10%
ENEL	1.494	1.404	- 90	-6%
ENI	6.107	5.736	- 371	-6%
ERG	49	35	- 14	-29%
GAS PLUS	30	28	- 2	-7%
HERA	146	79	- 67	-46%
AEM TORINO	94	74	- 21	-22%
SNAM	53	53	-	0,00%
SAIPEM	73	71	- 2	-3%
SARAS	7	16	8	112%

Fonte: Nostra elaborazione

¹¹² IAS 37, par. 45 così come omologato dal Reg. (CE) N. 1725/2003

¹¹³ Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)*, Guida 1, ottobre 2005, p. 113.

Le variazioni possono essere ricondotte alle seguenti cause:

- Diversi criteri di rilevazione dei fondi, come più sopra detto.
- Utilizzo di metodi di attualizzazione, al contrario di quanto previsto dalla normativa nazionale;
- Costituzione, in contropartita dell'incremento del valore dell'attività materiale cui si riferisce, dei fondi per ripristino e bonifica ambientale, voce rilevante nei bilanci delle imprese che stiamo analizzando.

Si noti inoltre, che nella maggior parte dei casi le imprese classificano i fondi tra le passività non correnti. Solo alcune imprese alimentano anche la posta relativa alle quote correnti di tali fondi. Nella *Tabella* 38 sopra esposta le due voci sono state accorpate perché quelli a breve termine sono costituiti da importi di valore trascurabile rispetto agli altri. La riclassificazione dei bilanci è stata comunque effettuata mantenendo tale distinzione, anche secondo quanto previsto dai principi contabili sia nazionali che internazionali.

Employee Benefits – IAS 19

Il principio contabile di riferimento per la contabilizzazione del TFR e, più in generale, di tutti i benefici riconosciuti ai dipendenti, è lo IAS 19 che distingue tra i seguenti benefici:

- Benefici a breve termine in denaro (dovuti entro 12 mesi dalla fine dell'esercizio): salari, stipendi, oneri sociali, pagamento di ferie e malattia;
- Benefici a breve termine in natura (dovuti entro 12 mesi dalla fine dell'esercizio): beni e servizi erogati gratuitamente al dipendente (auto o telefono aziendale, assistenza medica, ecc.).
- Benefici erogati dopo la cessazione del rapporto di lavoro quali fondi pensione o assicurazioni sulla vita.
- Benefici erogati per la cessazione del rapporto di lavoro a seguito della decisione dell'impresa o del lavoro di interromperlo prima della normale data di pensionamento.
- Altri benefici a lungo termine (dovuti oltre 12 mesi dalla fine dell'esercizio): ad esempio per invalidità o anzianità di servizio.

- Benefici rappresentati dalla partecipazione al capitale sociale dell'impresa ai quali si applica l'IFRS.

Si ricorda che la definizione di benefici ai dipendenti prevista dallo IAS 19 presuppone che si tratti di benefici erogati a seguito della prestazione dell'attività lavorativa da parte del dipendente e a questa strettamente connessi.

Per quel che interessa l'analisi svolta, vogliamo fare riferimento al solo trattamento di fine rapporto il cui nuovo trattamento contabile previsto dallo IAS 19 ha rappresentato una delle modifiche più costose per le imprese con elevato numero di dipendenti. Si tratta quindi, sicuramente, della maggior parte, se non tutte, delle imprese oggetto di analisi.

Lo IAS 19 e l'IFRIC, fanno rientrare il TFR tra i benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro nella categoria dei piani a benefici definiti. Secondo l'impianto IAS non è possibile, come nel sistema italiano, la rilevazione a fondo TFR di un ammontare pari a quello maturato alla data di chiusura dell'esercizio. Al contrario, lo IAS 19 ricorre a complessi metodi attuariali che consistono nell'iscrizione in bilancio di una passività pari al valore attuale dell'importo che si attende di dover esborsare in futuro. L'attualizzazione deve tener conto di una serie di parametri di non semplice stima per effettuare delle ipotesi sul momento in cui i dipendenti lasceranno l'impresa (*Projected unit credit method*). Si potrà ricorrere al turnover aziendale, al tasso di mortalità ma anche alle prospettive di sopravvivenza dell'impresa. Ovviamente, il tutto integrato con il tasso di variazione atteso degli stipendi che è collegato all'avanzamento di carriera di ogni singolo dipendente. Si può comprendere, allora, la complessità del processo valutativo.

Inoltre, lo IAS 19 prevede che gli utili e le perdite attuariali, cioè le variazioni della passività dovute alla revisione delle stime precedentemente effettuate, possano non essere rilevate a conto economico se sono inferiori al maggiore tra i seguenti parametri (c.d. metodo del corridoio):

- 10% del valore attuale dell'obbligazione alla chiusura dell'esercizio precedente;
- 10% del valore di una qualsiasi delle attività al servizio del piano alla chiusura dell'esercizio precedente. Per attività a servizio del piano si intendono le attività comprese in un fondo a lungo termine a beneficio dei dipendenti e polizze di assicurazione che soddisfino determinati requisiti¹¹⁴.

¹¹⁴ Per maggiori approfondimenti, si veda il paragrafo 7 dello IAS 19 così come omologato dal Reg. (CE) N. 1725/2003.

Come concesso dall'IFRS 1, tutte le imprese analizzate si sono avvalse della facoltà di non applicare il metodo del corridoio.

La seguente *Tabella 39* riporta l'impatto dell'applicazione dello IAS 19 sulla voce TFR e altri benefici ai dipendenti che sono state accorpate dal momento che, solo alcune imprese le espongono separatamente. Poiché i prospetti di riconciliazione analizzati sono privi delle note esplicative complete, non sarebbe stato possibile operare una distinzione tra TFR e altri benefici.

Tabella 39: Variazioni del fondo TFR a seguito della transizione agli IAS/IFRS

(Millioni di euro)	TFR			
	ITA GAAP 31.12.2004	IAS/IFRS 31.12.2004	Variazione	Variazione %
ACEA	88,04	138,09	50	57%
ASCOPIAVE	2,99	2,65	- 0,34	-11%
EDISON	65	88	23	35%
ENEL	1.574	2.910	1.336	85%
ENI	820	982	162	20%
ERG	39	34	- 5	-13%
GAS PLUS	2,24	2,10	- 0,14	-6%
HERA	85	83	- 2	-2%
AEM TORINO	39	50	11	29%
SNAM	23	24	1	4%
SAIPEM	79	84	5	6%
SARAS	28	46	18	62%

Fonte: Nostra elaborazione

Come possiamo notare dalla *Tabella 39* riportata sopra, l'applicazione dello IAS 19 ha comportato impatti di non poco conto sui bilanci delle imprese analizzate che si riportano di seguito:

- In 4 casi su 12 si è assistito ad un decremento della voce in questione. Tra queste 4 imprese, tutte hanno assistito ad un aumento del patrimonio netto e, 3 su 4, ad un contestuale incremento dell'utile d'esercizio. Per quanto riguarda la misura delle variazioni comprese tra il -2% e il -11% rispetto ai valori precedenti;
- In 8 casi su 12, invece, si è assistito ad un incremento della consistenza del fondo TFR e altri benefici ai dipendenti con variazioni comprese tra il +4% e il +85% con un valore mediano del 32%. Tra queste 8 imprese, 6 hanno subito una riduzione del patrimonio netto, una non ha subito impatti sulla situazione patrimoniale e un'altra, invece, non riporta tale informazione. Quanto agli effetti

sull'utile di periodo, nella metà dei casi aumenta, in 3 casi diminuisce e in un caso non è stato possibile determinarlo.

In assoluto, quanto alla misura dell'impatto sulla voce di bilancio in questione, le variazioni sono oscillate il -13% e il +85%, con un valore mediano del 13%.

Come detto in precedenza le rettifiche sono dovute al fatto che le imprese, con il nuovo IAS 19, hanno dovuto applicare metodi attuariali per determinare la consistenza del fondo TFR e degli altri fondi per benefici ai dipendenti facendo ricorso a molti dati di per sé incerti e aleatori.

4.3.6. Bilancio IAS/IFRS: le novità dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15

Come già detto all'inizio di questo paragrafo 4.3., i principi contabili presi in considerazione per l'analisi sono quelli che erano in vigore al momento in cui si riferisce l'analisi. Per rendere l'esposizione attuale anche al momento in cui si scrive e per mostrare come anche i cambiamenti dei principi contabili all'interno di uno stesso corpus abbiano effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato di periodo bisogna considerare i principali interventi di aggiornamento agli IAS/IFRS intervenuti negli ultimi anni. Si farà riferimento, in particolare, all'IFRS 9 relativo agli strumenti finanziari e che, dal 1° gennaio 2018, ha sostituito lo IAS 39 e all'IFRS 15 relativo ai ricavi derivanti da contratti con i clienti che, sempre a partire dalla stessa data, ha sostituito i precedenti IAS 11 e IAS 18 relativi, rispettivamente, ai lavori in corso su ordinazione e ai ricavi.

Dal momento che entrambi i principi sono divenuti applicabili a partire dagli esercizi iniziati dal 1° gennaio 2018, e poiché nessuna impresa tra quelle analizzate ha optato per una loro applicazione anticipata, l'effetto dell'adozione di tali principi è stato studiato dalle relazioni semestrali, predisposte e pubblicate da tutte le società selezionate, al 30 giugno 2018.

IFRS 9 – Financial Instruments

Si può dire che il nuovo principio contabile ha stravolto il modo di valutare gli strumenti finanziari, in particolare con riferimento al processo di impairment test e alla rilevazione delle perdite di valore di cui si è accennato nel Capitolo 1 paragrafo 1.1.3. Nel precedente paragrafo 4.3.4, invece, non si è fatto riferimento a quest'ultimo argomento, dal momento che si volevano analizzare gli effetti della *first time adoption*. In questa sede

è opportuno specificare che lo IAS 39 prevedeva che la rilevazione delle perdite sugli strumenti finanziari fosse basata sul c.d. *incurred loss model* con contabilizzazione della riduzione di valore dell'attività, e relativa svalutazione al verificarsi di un *loss event*, vale a dire, “se, e soltanto se, vi è l'obiettiva evidenza di una riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività ("un evento di perdita") e tale evento di perdita (o eventi) ha un impatto sui futuri flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie che possono essere stimati attendibilmente”¹¹⁵. Tra questi eventi lo IAS 39 fa rientrare, ad esempio, il significativo deterioramento del merito creditizio dell'emittente o la scomparsa di un mercato attivo per lo strumento finanziario.

Il tema delle perdite di valore ha assunto particolare importanza con riferimento agli intermediari finanziari che, utilizzando questo modello, correvano il rischio, in periodo di particolare stress finanziario, di non rispettare i requisiti patrimoniali imposti dalle autorità di vigilanza. Dopo un lungo dibattito internazionale sulla opportunità di modificare tale impostazione, conclusosi il 24 luglio 2014 con la pubblicazione dell'IFRS 9. Andiamo per ordine e cominciamo con lo spiegare le nuove disposizioni relative alla rilevazione iniziale, per passare poi alla valutazione successiva e al nuovo modello di impairment.

Anzitutto, per la definizione di strumenti finanziari continua ad applicarsi lo IAS 32 di cui si è parlato nel paragrafo 4.3.4. e a cui si rimanda.

Per quanto riguarda le categorie di strumenti, l'IFRS 9 ne individua tre: strumenti finanziari valutati a FVTPL, strumenti finanziari valutati a FV through OCI e strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato, al ricorrere di certe condizioni. Per quanto riguarda la rilevazione iniziale, questa avviene, come disponeva anche lo IAS 39 al fair value, ad eccezione dei crediti commerciali che deve essere iscritti inizialmente al prezzo di transazione previsto dalle parti in sede contrattuale.

La valutazione successiva, come si evince dalla classificazione degli strumenti finanziari, può avvenire al fair value o al costo ammortizzato. Al fine di capire quale base valutativa applicare, l'IFRS 9 prevede che l'impresa effettui, per le attività finanziarie, due tipologie di analisi, o test, nel seguente ordine:

¹¹⁵ IAS 39, Par. 59 così come omologato dal Reg. (CE) N. 2086/2004.

1) SPPI test (*Solely Payments of Principal and Interests*).

Con questa analisi si vuole indagare sulla natura dei cash flows che l'attività finanziaria genererà in futuro. Affinché questo possa essere valutato al costo ammortizzato è necessario i flussi di cassa riguardino, esclusivamente, la remunerazione per il trascorrere del tempo e il rimborso della quota capitale. Inoltre, gli interessi pagati e ricevuti devono riflettere solo l'andamento dei tassi di mercato e il merito creditizio del soggetto emittente. Se l'esito di questo test è negativo è necessario approfondire l'analisi e capire cosa influenza i flussi di cassa. In ogni caso, sarà necessario valutare lo strumento finanziario a FVTPL.

2) Test del Business Model

Il test del business model, invece, ha lo scopo di indagare sulle finalità con cui uno specifico portafoglio di attività finanziarie è detenuto. L'IFRS 9 ne prevede tre: attività finanziarie detenute con lo scopo di incassare i flussi di cassa che saranno valutate a costo ammortizzato; attività finanziarie detenute con lo scopo sia di incassare i cash flows che di negoziazione e saranno valutate a FVTOCI; modelli di business residuali che comprendono sia le attività detenute con il solo scopo di trading che quelle per cui si esercita la fair value option: in entrambi i casi la valutazione è effettuata a FVTPL.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, invece, non è cambiato molto rispetto al precedente IAS 39: queste, infatti, continuano ad essere valutate a costo ammortizzato o a fair value, con l'unica differenza, in quest'ultimo caso, che le variazioni devono essere rilevate non più a conto economico ma ad OCI.

Per quanto riguarda il nuovo modello di impairment, che deve essere effettuato per tutti gli strumenti finanziari al termine di ogni esercizio, si passa da un modello di *incurred loss* ad uno di *expected loss*. Questo significa che le perdite devono essere rilevate, non più al manifestarsi di un evento di perdita, ma in base ad un modello del valore atteso che prevede la collocazione degli strumenti in tre stage, a seconda della loro qualità creditizia rispetto al momento della rilevazione iniziale¹¹⁶:

- Stage 1: comprende le esposizioni non significativamente deteriorate e quelle che con basso rischio di credito;

¹¹⁶ Si veda Unicredit, *Resoconto sulla transizione a "IFRS 9: Strumenti finanziari" del Gruppo Unicredit*, Milano, 10 maggio 2018, p. 12.

- Stage 2: comprende esposizioni creditizie che hanno subito un significativo deterioramento rispetto all'iscrizione iniziale ma non risultano deteriorare in senso assoluto;
- Stage 3: accoglie esposizioni creditizie deteriorate.

Le perdite attese si calcolano come valore attuale di tutte le inadempienze attese ponderate per la probabilità che si verifichino entro un anno oppure entro la scadenza del contratto. A seconda dello stage in cui ricadono, tale valore è calcolato in modo diverso: per lo stage 1 il valore atteso è calcolato su un orizzonte temporale di 12 mesi, mentre per gli stage 2 e 3 sull'intera vita residua dello strumento finanziario (*lifetime*). Ovviamente, nel secondo caso il risultato sarà un valore più elevato e questo dovrebbe rappresentare un incentivo ad una migliore gestione delle proprie esposizioni creditizie, soprattutto da parte degli istituti finanziari.

Per quanto riguarda le società analizzate, la situazione con riguardo agli effetti sul patrimonio netto è esattamente spaccata in due con 6 società che registrano un incremento e le restanti 6 una diminuzione.

Tuttavia, il tratto comune è rappresentato dalle cause di tali impatti, che possono essere ricondotte alle seguenti:

- Riduzione di valore di attività finanziarie e contestuale incremento del fondo svalutazione, in particolare per quanto riguarda crediti e partecipazioni;
- Incremento del valore delle passività finanziarie e rideterminazione del loro costo ammortizzato.

Tali cause, invero, sono state oggetto della maggior parte del dibattito internazionale circa l'opportunità di introdurre il modello delle perdite attese, soprattutto per il timore che questo avrebbe provocato un incremento dell'indebitamento finanziario degli intermediari bancari. Si è deciso, in ogni caso, di estendere l'analisi dell'IFRS 9 alle società selezionate del settore delle utilities perché, come già detto, fanno molto ricorso strumenti finanziari, in particolare per la copertura dei rischi di prezzo e tassi di cambio.

IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 riguarda l'iscrizione di ricavi derivanti da contratti con i clienti e, al pari dell'IFRS 9, è divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2018 e ha rivoluzionato il modo

di contabilizzazione dei ricavi cercando, tramite la sostituzione dei precedenti IAS 11 e 18, di prevedere regole univoche ed uniformi.

Sulla scorta di quanto dettato dal Conceptual Framework per la definizione di costi e ricavi, l'IFRS 15 prevede che un ricavo debba essere iscritto quando viene iscritta un'attività in bilancio. In un rapporto contrattuale, questo avviene nel momento in cui una delle due parti comincia ad adempiere alle proprie obbligazioni: il pagamento del prezzo da una parte e la fornitura di beni/servizi dall'altro che, se non coincidenti temporalmente, determinano uno squilibrio tra diritti ed obblighi.

In estrema sintesi, il nuovo principio contabile prevede che l'iscrizione dei ricavi debba seguire 5 fasi precise:

- 1) Identificazione del contratto;
- 2) Identificazione della (o delle) *performance obligation*, ossia dei beni/servizi che l'impresa deve cedere al proprio cliente in cambio del corrispettivo: è importante considerare sia quanto previsto contrattualmente che l'esistenza di eventuali obbligazioni implicite;
- 3) Misurare il prezzo del contratto (*transaction price*) che può comprendere elementi fissi ma anche variabili. Si pensi ad esempio ad eventuali sconti o abbuoni che vengono concessi al ricorrere di determinate condizioni.
- 4) Allocare il prezzo ad ogni singola *performance obligation* individuata nello Step 2. Lo scopo di questa fase è quella di determinare l'ammontare che l'impresa deve ricevere in cambio della soddisfazione di tutte le obbligazioni di performance. Il metodo utilizzato per l'allocazione è definito dall'IFRS 15 come *Stand Alone Selling Price* definito come "il prezzo che verrebbe richiesto se quella PO fosse venduta singolarmente a un cliente e in circostanze simili"¹¹⁷.
- 5) L'ultima fase consiste nella rilevazione dei ricavi, il cui momento si differenzia tra vendita di beni e vendita di servizi. Per i primi si parla di riconoscimento *point in time* cioè in un unico momento che, solitamente, è rappresentato da quello in cui il cliente ottiene il controllo del bene; per i secondi, invece, il riconoscimento è detto *over time* perché l'adempimento della *performance obligation* avviene in un arco temporale più o meno lungo e non, solitamente, in un'unica soluzione.

¹¹⁷ "IFRS 15: Prospettive di analisi e interpretazione dei risultati" a cura di Marco Catte, *Amministrazione e Finanza*, IPSOA, 5/2018, p. IV.

L'IFRS 15 è abbastanza articolato e prevede molte disposizioni relative alle modalità di determinazione del prezzo della transazione, l'allocazione delle componenti fisse e variabili del prezzo alle performance obligation o le modalità di rilevazione dei ricavi per le commesse di lunga durata lungo la durata del contratto. Ai fini di questo elaborato si è ritenuto necessario offrirne una breve sintesi anche in considerazione del fatto che le imprese oggetto di analisi non hanno rilevato impatti significativi dalla FTA del nuovo principio contabile. L'attività più onerosa ha riguardato le modifiche ai sistemi di gestione delle informazioni per l'individuazione dei contratti, nonché per la determinazione e l'allocazione dei prezzi alle performance obligation. Infatti, quanto agli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria delle società analizzate, nella metà dei casi (6 su 12) l'applicazione dell'IFRS 15 non ha prodotto effetti o, se lo ha fatto, si è trattato di variazioni non significative. In un caso (Acea S.p.A.) si è assistito ad un incremento del patrimonio netto e in 4 casi su 12 ad una sua diminuzione. Una società, infine, non fornisce informazioni al riguardo, almeno nella relazione semestrale al 30 giugno 2018. In ogni caso, gli effetti dovuti alla transizione al nuovo principio contabile possono essere ricondotti alla necessità di individuare le obbligazioni di performance, che comportano l'iscrizione di attività e/o passività (*contract asset* o *contract liability*) a seconda che l'impresa abbia adempiuto alla propria obbligazione in misura maggiore o minore di quanto ricevuto dal cliente come corrispettivo. Anche lo *Stand Alone Selling Price* adottato nell'allocazione del prezzo alle singole performance obligation determinerà impatti significativi sui bilanci d'esercizio delle imprese non basandosi sul prezzo pattuito tra le parti ma su quello che si riceverebbe dalla vendita della performance obligation considerata singolarmente, definizione che ricorda quella del fair value prevista dall'IFRS 13¹¹⁸ ma, evidentemente, in un ambito un po' diverso.

¹¹⁸ *Ibidem.*

CONCLUSIONI

Lo scopo di questa tesi era quello di studiare e valutare gli effetti che la transizione ai principi contabili internazionali ha avuto sull'analisi economico-finanziaria delle imprese appartenenti al settore energy & utilities.

La decisione dell'argomento è stata dettata dalla passione per i temi della contabilità, della revisione aziendale e del controllo di gestione che hanno orientato la scelta del percorso di laurea magistrale e determinato la convinzione che, in un periodo storico in cui famiglie, risparmiatori, piccoli imprenditori, ed organismi produttivi più articolati quali le società, hanno vissuto, e stanno vivendo ancora, le conseguenze della crisi finanziaria del 2007-2009, una buona combinazione di attività di Internal Audit, politiche di Corporate Governance ed una esauriente e tempestiva rendicontazione finanziaria (e non finanziaria), rappresentino le basi sulle quali le imprese dovrebbero costruire la propria competitività nel lungo periodo.

Dal lato dell'industria oggetto di analisi, invece, la scelta è dovuta al fatto che quello dell'energy & utilities rappresenta un settore che, sia in Italia sia in Europa, è stato interessato, a partire dai primi anni del 2000, da importanti cambiamenti dal punto di vista normativo, strutturale ed operativo. Anche in questo caso, come in quello dei principi contabili, l'intervento dell'Unione Europea è stato determinante per la creazione di un mercato più competitivo e trasparente. Possiamo dire, allora, che il filo conduttore di questa tesi sia stato l'importanza degli obiettivi di armonizzazione ed integrazione portati avanti dagli organi comunitari al fine di creare un mercato dove si possa parlare veramente di libertà di circolazione, su tutti i fronti. Considerate queste premesse, obiettivo ultimo dell'elaborato era quello di mostrare come gli IAS/IFRS di maggiore importanza, o comunque quelli per i quali esistono maggiori differenze con i principi nazionali, hanno impattato sia sulle principali voci di bilancio che sull'analisi di solidità patrimoniale, di liquidità e di redditività.

A questo scopo, lo studio è stato condotto lungo diverse direttrici. In un primissimo momento si è voluto mostrare l'enorme sforzo e impegno da parte degli organi della comunità europea nel creare un mercato integrato su più fronti. I casi presentati in questo elaborato ne sono un chiaro esempio. Dal punto di vista delle modalità con cui le imprese comunicano all'esterno, risulta di fondamentale importanza disporre di un unico set di principi contabili che assicuri la comparabilità dei bilanci tra soggetti giuridici di diversa

nazionalità. Il dibattito è stato lungo, così come i tentativi di giungere ad una soluzione che fosse il più possibile condivisa a livello internazionale a causa delle diversità economiche, giuridiche, culturali e sociali tra i paesi coinvolti. Non è possibile raggiungere compiutamente l'obiettivo della creazione di un mercato comune senza anche creare un mercato comune delle risorse finanziarie, che presuppone uniformità nei metodi di predisposizione dell'informativa finanziaria.

Nel corso dell'elaborato si è anche discusso del bilancio IAS/IFRS dal punto di vista dei postulati, della definizione degli elementi di bilancio e dei prospetti obbligatori per le imprese. Con riferimento a queste tematiche sono emerse notevole compiutezza e completezza dei contenuti e del sistema contabile così costituito unitamente ad una ampia fruibilità assicurata anche dalla pluralità di strumenti interpretativi messi a disposizione dallo stesso IASB. La comparabilità spaziale, a vantaggio degli investitori e delle stesse imprese per accedere al mercato dei capitali, è assicurata dall'adozione degli stessi IAS/IFRS, in particolare per le società quotate. La struttura dei prospetti di bilancio, però, data la loro flessibilità, nella forma e nei contenuti, potrebbe non giocare a vantaggio della comparabilità dal momento che le imprese potrebbero adottare diversi criteri di presentazione. È anche vero, però, che flessibilità e semplicità dei prospetti contribuiscono ad incoraggiare le imprese all'adozione degli IAS/IFRS, anche a livello mondiale.

Per quanto riguarda l'obiettivo ultimo dell'elaborato, l'analisi è stata condotta lungo le seguenti direttrici:

- Analisi degli indici di bilancio e delle loro variazioni percentuali, ante e post transizione. A valle, la riclassificazione dei bilanci e l'individuazione delle aree di bilancio significative nel settore delle utilities hanno contribuito a rendere la ricerca più coerente e mirata.
- Analisi teorico-pratica degli impatti causati dai principi contabili internazionali più distanti dalla disciplina civilistica.

I risultati non sempre si sono rivelati univoci tra le imprese analizzate il che, ovviamente, dipende anche dalle specificità e dalle condizioni di ciascuna di esse. Al di là del calcolo degli indici di bilancio e delle loro variazioni, lo studio dei singoli principi contabili ha aiutato a comprendere la portata dei cambiamenti che la transizione ha portato con sé. Di conseguenza, gli effetti prodotti sulla situazione patrimoniale-

finanziaria e sulla redditività delle imprese rappresentano solo una faccia della stessa medaglia. Il passaggio ad un nuovo sistema di contabilità e rendicontazione, infatti, coinvolge un elevato numero di funzioni all'interno delle imprese. Non solo quella deputata alla redazione del bilancio ma tutte quelle attinenti all'amministrazione, finanza e controllo di gestione che devono valutare, sia *ex ante* che *ex post*, i nuovi metodi di rilevazione e valutazione contabile e monitorarne le criticità. Si pensi inoltre alla funzione IT che deve impegnarsi nello sviluppo di nuove infrastrutture tecnologiche capaci di gestire una mole diversa, e molto spesso superiore, di dati, nonché essere in grado di gestire ed implementare i diversi criteri valutativi previsti dai nuovi principi.

Le conclusioni più prettamente economico-finanziarie a cui si è giunti evidenziano, invece, come l'analisi di bilancio sia uno strumento che, se utilizzato con razionalità e attenzione, può essere prezioso sia per la valutazione dei risultati ottenuti dall'impresa che per monitorare l'operato del management e per orientarne le scelte di strategiche di business. La mera lettura degli indici di bilancio considerati in modo isolato, infatti, a poco serve in un sistema impresa in cui decisioni, azioni e risultati sono strettamente interconnessi tra di loro.

Dal punto di vista strettamente personale, questo elaborato vuole rappresentare un punto di arrivo e di partenza. Punto di arrivo perché si giunge alla conclusione di un percorso che è stato caratterizzato da impegno e sacrificio, in cui si è cercato di porre maggiore attenzione alla logica delle cose piuttosto che ai soli aspetti teorici. Punto di partenza perché, durante la sua stesura, la passione per la materia trattata e la consapevolezza dell'importanza che riveste nel sistema economico ha aumentato la voglia di dedicarvisi nel corso della futura vita professionale.

BIBLIOGRAFIA

Alfieri, Leonardo e Fernando Dinetto, “La digitalizzazione del settore Energy & Utilities”, *Think4Energy – Periodico di Informazione sul settore Energy & Utilities*, PricewaterhouseCoopers S.p.A., 2017

ARERA, *Relazione Annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta*, luglio 2000

Avelani, Alessandro, Giuseppe Catalano, “L'intervento pubblico nel settore dell'energia elettrica: verso il superamento del servizio di maggior tutela”, (a cura di) Marta Matteucci, Marco Cerrone, Fabio Gabrieli, Sapienza Università di Roma, A.A. 2017/2018

Caramiello, Carlo, *L'azienda. Alcune brevi riflessioni introduttive*, Terza Edizione, Milano, Giuffrè Editore, 1993

Caramiello, Carlo, *Capitale e Reddito. Operazioni di gestione e dinamica dei valori*, Milano, Giuffrè Editore, 1993

Carosio, Giovanni, “La crisi finanziaria e il principio del Fair Value”, Intervento del Vicedirettore Generale della Banca d'Italia, Roma, 3 dicembre 2008

Comunicazione della Commissione n. 508 del 1995, “Armonizzazione contabile: una nuova strategia dei confronti del processo di armonizzazione internazionale”

Comunicazione della Commissione n. 232 del 1999, “Messa in atto del quadro di azione per i servizi finanziari: piano d'azione”

Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento Europeo n. 359 del 2000, “La strategia dell'UE in materia di informativa finanziaria: la via da seguire”

Cordazzo, Michela, *Principi contabili internazionali e risultati economici delle quotazioni italiane: l'impatto della transizione*, Milano, Franco Angeli, 2008

Decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79

Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38

Decreto legislativo 18 agosto 2005, n. 139

Di Lazzaro, Fabrizio, e Gianluca Musco, *Analisi aziendale: metodi e strumenti*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015

Di Lazzaro, Fabrizio, *La performance del valore per l'analisi aziendale*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2013

Direttiva 78/660/CEE

Direttiva 83/349/CEE

Direttiva 2003/54/CE

Direttiva 2013/34/UE

ENEA, *Rapporto Energia e Ambiente 2003*, Volume 1: L'analisi, 2003

EY, *Applying IFRS – IASB issues revised Conceptual Framework for Financial Reporting*, London, April 2018

FASB and IASB, *Memorandum of Understanding “The Norwalk Agreement”*, 2002

Fondazione Luca Pacioli, *Gli IFRS nell'economia e nei bilanci delle imprese: l'armonizzazione contabile nell'Unione Europea*, Studio n. 4-2002, Documento n. 13, 22 maggio 2002

Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee n. C 39 del 1972, *Consultazione del Comitato economico e sociale su una proposta di quarta direttiva*

Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee n. C 129 del 1972, *Parere del Parlamento Europeo sulla proposta di una quarta direttiva*

Giliberto, Jacopo, *Luce e Gas, la liberalizzazione rinviata per paura del mercato*, «Il Sole 24 Ore», 5 aprile 2017

Gornik-Tomaszewski, Sylwia e Choi, Yeong C., “The Conceptual Framework: Past, Present, and Future”, *Review of Business: Interdisciplinary Journal on Risk and Society*, 38 (1), St. John’s University, 2018

IAS 1, 7, 16, 19, 36, 38, omologati dal Regolamento (CE) N. 1725/2003 e successive modifiche

IAS 32, omologato dal Regolamento (CE) N. 2237/2004 e successive modifiche

IAS 39, omologato dal Regolamento (CE) N. 2086/2004 e successive modifiche

IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018

IASB, *Project Summary Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2018

IASB, *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, 2010

IFRS 1, omologato dal Regolamento (CE) N. 707/2004 e successive modifiche

IFRS 9, omologato dal Regolamento (UE) 2016/2067 e successive modifiche

IFRS 15, omologato dal Regolamento (UE) 2016/1905 e successive modifiche

IFRS Foundation, *IFRS Foundation: Constitution*, December 2016

La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati: Novità e riflessi sulla disciplina nazionale, I quaderni n. 54, Scuola di Alta Formazione Luigi Martino, Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, Milano, 2014

La globalizzazione dei mercati e l'armonizzazione delle regole contabili, Atti del convegno, Palazzo Mezzanotte, Milano 19 febbraio 1997, Quaderni di Finanza Consob n. 31, ottobre 1998

L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate, Marchi Luciano e Potito Lucio (a cura di), Milano, Franco Angeli, 2012

Le analisi dei bilanci delle società di public utilities. Effetti del passaggio agli IAS/IFRS, a cura di Francesco Giunta, Marcella Mulazzani, Milano, Franco Angeli, 2010

Legge 10 febbraio 1953, n. 136

Legge 6 dicembre 1962, n. 1643

Legge 9 gennaio 1991, n. 10

Legge 14 novembre 1995, n. 481

Loli, Giorgio, Michele Casò, "International Accounting Standards Board (IASB)", in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 1, gennaio – febbraio 2002, Milano, Giuffrè Editore

Norby, William C., "Accounting for Financial Analysis", *Financial Analysts Journal* Vol. 38, No. 2, Mar. – Apr. 1982

Onesti, Tiziano, Mauro Romano, Marco Taliento, *Il bilancio delle imprese: Finalità, principi e comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2011

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 9 – Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, marzo 2018

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 10 – Rendiconto finanziario*, dicembre 2016

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 11 – Finalità e postulati del bilancio d'esercizio*, marzo 2018

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 12 – Composizione e schemi del bilancio d'esercizio*, dicembre 2016

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 14 – Disponibilità liquide*, dicembre 2016

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 15 – I crediti*, luglio 2005

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 16 – Immobilizzazioni materiali*, luglio 2005

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 19 – I fondi per rischi ed oneri, Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato, I debiti*, maggio 2005

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 20 – Titoli e Partecipazioni*, settembre 2005

Organismo Italiano di Contabilità, *Principio contabile 24 – Immobilizzazioni immateriali*, maggio 2005

Organismo Italiano di Contabilità, *Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)*, Guida 1, ottobre 2005

Pozzoli, Matteo e Francesco Paolone, “Classificazione, rilevazione e cancellazione delle attività finanziarie secondo l’IFRS 9”, *Professioni 24: Guida alla contabilità e bilancio*, 10 maggio 2018

Pwc, *Il nuovo bilancio. Guida operativa ai nuovi principi contabili nazionali aggiornati*, 2017

Pwc, *Financial reporting in the power and utilities industry. International Financial Reporting Standards*, 3rd edition, June 2014

Pwc, *Nuovi bilanci: semplificare la complessità. Guida operativa aggiornata: i principi contabili nazionali, i riflessi fiscali ed il confronto con i principi contabili internazionali*, 2018

PricewaterhouseCoopers S.p.A., “Strategia e competizione nella vendita di energia in Italia”, *Think4Energy – Periodico di Informazione sul settore Energy & Utilities*, Anno I N. 1, 2010

Regolamento (CE) N. 1606/2002

Report of the Financial Advisory Group – July 28, 2009

Rocchi, Nevio, “Il settore Energy & Utilities: un modello di business per il recupero dell’efficienza nella gestione del Cliente”, Tesi di Laurea Specialistica, Università degli Studi di Bologna, 2008

Sartori, Elisa, *Bilancio IAS/IFRS e analisi per indici*, Milano, Franco Angeli, 2012

Statement Issued by the G-20 Leaders, “Declaration on strengthening the financial system”, London, April 2, 2009

Testo Unico delle Finanze Imposte sui Redditi (D.P.R. 22dicembre 1986, n. 917)

Trattato che istituisce la Comunità Economica Europea

Tutino, Marco, *Analisi di bilancio per indici e per flussi. Dispensa per il corso di “Bilancio, Corso Avanzato”*, Università degli studi di Roma Tre, Dipartimento di Studi Aziendali

Zeff, Stephen A., “The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges It Faces”, *The Accounting Review* Vol. 87, No. 3, 2012

Sitografia

Acea, Relazione Semestrale Consolidata 2018

<https://www.gruppo.acea.it/it/gruppo/investor-relations/bilanci>

Acea, Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/documenti/societa-quotate/documenti.html>

Aem Torino, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<https://www.gruppoiren.it/bilanci-e-presentazioni>

ARERA, Bilanci Energetici Nazionali

https://www.arera.it/it/dati/elenco_dati.htm

ARERA, Presentazione

https://www.arera.it/it/che_cosa/presentazione.htm

Borsa Italiana, Documenti delle società quotate in borsa

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/documenti/societa-quotate/documenti.html>

Borsa Italiana – Società quotate dal 2004 al 2017

<https://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/statistiche/statistiche-storiche/statistiche-storiche.htm>

Deloitte, IAS Plus, Use and Adoption of IFRS

<https://www.iasplus.com/en/resources/ifrs-topics>

Edison, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<https://www.edison.it/it/bilanci-e-documenti-correlati>

Enel, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<https://www.enel.com/it/investors1>

Enel, Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)

https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance_pdf/reports/bilanci-intrannuali/2005/ifrs.pdf

Eni, Bilanci Consolidati 2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

https://www.eni.com/it_IT/documentazione.page

Erg, Bilanci Consolidati 2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<https://www.erg.eu/it/investor-relations/bilanci-e-relazioni>

Eur-Lex, Mercato interno dell'energia elettrica

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l27005&from=IT>

European Parliament, Historical development of European integration

<http://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/1/the-first-treaties>

European Commission, IFRS Endorsement Process

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_en#ifrs-endorsement-process

Gas Plus, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

http://ir.gasplus.it/home/show_press.php?menu=00005&submenu=00005.00001

http://ir.gasplus.it/home/show_press.php?menu=00005&submenu=00005.00002

Gruppo Ascopiave, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<http://www.gruppoascopiave.it/investor-relations/dati-finanziari>

Gruppo Hera, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

http://www.gruppohera.it/gruppo/investor_relations/bilanci_presentazioni/

IFRS, Use of IFRS Standards around the world

<https://www.ifrs.org/use-around-the-world/>

“IFRS 15: Prospettive di analisi e interpretazione dei risultati” a cura di Marco Catte, *Amministrazione e Finanza*, IPSOA, 5/2018

ISTAT, Classificazione degli Stati Esteri

<https://www.istat.it/it/archivio/6747>

OIC, Principi in Vigore al 2005

<http://www.fondazioneoic.eu/?cat=73>

OIC, Regolamenti omologativi

<https://www.fondazioneazionalecommercialisti.it/node/52>

Organismo Italiano di Contabilità, Struttura

http://www.fondazioneoic.eu/?page_id=94

Revisori Online

http://www.revisorionline.it/focus_ias_ifrs.htm

Saipem, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

http://www.saipem.com/sites/SAIPEM_it_IT/area/INVESTOR-saipem-investor2.page

Saras, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<http://www.saras.it/saras/pages/investors/annualreport>

<http://www.saras.it/saras/pages/investors/quarterlyreport>

Snam, Bilanci Consolidati 2004-2005 e 2017 e Relazione Semestrale Consolidata 2018

<http://www.snam.it/it/investor-relations/>

Terna, Terna in breve

<http://www.terna.it/it-it/chi-siamo/ternainbreve.aspx>

World Bank, Country Classification

<https://data.worldbank.org>

Dipartimento di Impresa e Management
Corso di Laurea Magistrale in Consulenza Professionale e Revisione Aziendale
Cattedra di Principi Contabili Internazionali

ABSTRACT

**Il bilancio secondo i principi contabili internazionali e nazionali:
l'impatto della transizione sulle società quotate
del settore energy & utilities**

RELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

CANDIDATO

Flavia Cipriani

Matr. 686781

CORRELATORE

Prof. Alessandro Mechelli

ANNO ACCADEMICO

2017/2018

INTRODUZIONE

La funzione tradizionalmente assegnata al bilancio d'esercizio è quella di comunicare all'esterno, in particolare a investitori e finanziatori, la performance economico-finanziaria dell'impresa alla quale si riferisce. Tuttavia, negli ultimi anni, l'emergere di nuove esigenze di rendicontazione collegate a temi sociali e ambientali, lo ha reso uno strumento più complesso dal punto di vista della struttura, non più limitato ai tradizionali prospetti contenenti dati quantitativi, ma corredato da una serie di documenti e relazioni che, da un lato ne hanno ampliato la platea di destinatari e, dall'altro, hanno messo in evidenza come la performance di un'impresa, anche se i destinatari privilegiati sono gli investitori e i finanziatori, può e deve essere efficacemente comunicata facendo ricorso a misure non più esclusivamente economico-finanziarie. Si pensi ai bilanci di sostenibilità, alla relazione sulla remunerazione, a quella sulla corporate governance e alla relazione sulla gestione che, oltre ai classici indicatori finanziari, fornisce informazioni sul personale, sull'ambiente, sui principali rischi ed incertezze cui è esposta l'impresa e, se rilevanti, vengono forniti anche una serie di indicatori non finanziari relativi all'industria di riferimento.

Tuttavia, dal momento che le imprese vivono di risorse fornite da investitori e finanziatori, è importante che i bilanci contengano informazioni capaci di far prendere loro decisioni di tipo economico. Una delle caratteristiche fondamentali per permettere il raggiungimento di questo obiettivo è la comparabilità dell'informativa finanziaria nel tempo e nello spazio. Infatti, come potrebbe un investitore decidere di apportare risorse all'interno dell'impresa se non è in grado di comparare la performance attuale con quella passata? O ancora, come potrebbe decidere di investire proprio in quella società, invece che in un'altra, se i bilanci non sono redatti secondo le stesse modalità espositive e valutative? All'interno di uno stesso paese la comparabilità spazio-temporale è assicurata dalla legge o dai principi contabili nazionali che, di norma, prescrivono l'obbligo di redigere il bilancio secondo gli stessi criteri di valutazione e presentazione nel corso degli anni, al netto di eventi di natura eccezionale che ne richiedono un cambiamento. Tra imprese di "nazionalità" diverse, invece, la questione diventa più problematica. Il tema della comparabilità dei bilanci in diversi Stati ha assunto, a partire dagli anni '70 del secolo scorso, un peso sempre più rilevante nel dibattito internazionale. La

globalizzazione dei mercati e l'evolversi delle soluzioni tecnologiche a disposizione delle imprese hanno contribuito a creare un'economia in cui, oggi, tutto è interconnesso. A livello europeo, la nascita dell'Unione ha messo in evidenza che sistemi contabili diversi a livello di paese rappresentavano un ostacolo all'espansione delle imprese fuori dai propri confini nazionali e, l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, avvenuta con l'emanazione del Regolamento (CE) 1606/2002, ha contribuito ad appianare queste diversità permettendo alle società di più grandi dimensioni, in particolare a quelle quotate in Borsa, di reperire risorse su più fronti.

Scopo del presente elaborato è proprio quello di mostrare come la transizione ai principi contabili internazionali, abbia impattato sull'analisi economico-finanziaria delle imprese appartenenti al settore delle *utilities*.

La decisione dell'argomento è stata dettata dalla passione per i temi della contabilità, della revisione aziendale e del controllo di gestione che hanno orientato la scelta del percorso di laurea magistrale e determinato la convinzione che, in un periodo storico in cui famiglie, risparmiatori, piccoli imprenditori, ed organismi produttivi più articolati quali le società, hanno vissuto, e stanno vivendo ancora, le conseguenze della crisi finanziaria del 2007-2009, una buona combinazione di attività di Internal Audit, politiche di Corporate Governance ed una esauriente e tempestiva rendicontazione finanziaria (e non finanziaria), rappresentino le basi sulle quali le imprese dovrebbero costruire la propria competitività nel lungo periodo.

Dal lato dell'industria oggetto di analisi, invece, la scelta è dovuta al fatto che quello dell'energy & utilities rappresenta un settore che, sia in Italia sia in Europa, è stato interessato, a partire dai primi anni del 2000, da importanti cambiamenti dal punto di vista normativo, strutturale ed operativo. Anche in questo caso, come in quello dei principi contabili, l'intervento dell'Unione Europea è stato determinante per la creazione di un mercato più competitivo e trasparente. Possiamo dire, allora, che il filo conduttore di questa tesi sia stato l'importanza degli obiettivi di armonizzazione ed integrazione portati avanti dagli organi comunitari al fine di creare un mercato dove si possa parlare veramente di libertà di circolazione, su tutti i fronti. Considerate queste premesse, obiettivo ultimo dell'elaborato è quello di mostrare come gli IAS/IFRS di maggiore importanza, o comunque quelli per i quali esistono maggiori differenze con i principi

nazionali, hanno impattato sia sulle principali voci di bilancio che sull'analisi di solidità patrimoniale, di liquidità e di redditività.

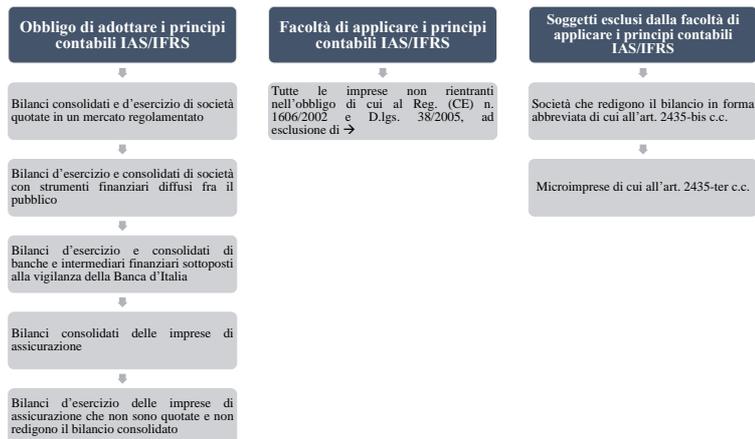
CAPITOLO 1: I principi contabili IAS/IFRS. Evoluzione storica e giuridica

Un primo importante momento del processo di armonizzazione contabile è rappresentato dalle c.d. Direttive contabili: la Direttiva 78/660/CEE (nota come “Quarta Direttiva”) relativa ai conti annuali di taluni tipi di società e la Direttiva 83/349/CEE (nota come “Settima Direttiva”) che si inserivano nel più ampio progetto a livello comunitario che aveva come obiettivo “l’armonizzazione del diritto societario”.

Gli organi della Comunità Economica Europea hanno ritenuto di iniziare l’intervento di armonizzazione tramite lo strumento legislativo delle direttive, al fine di realizzare l’integrazione delle norme contabili in modo più graduale, date le enormi differenze che esistevano tra gli Stati membri ma, ben presto si rivelarono inadeguate a permettere alle imprese multinazionali uno sviluppo che fosse al passo con la globalizzazione dei mercati. Dopo un lungo dibattito internazionale volto alla ricerca della soluzione maggiormente accettata, viene emanato il Regolamento (CE) n. 1606/2002 (c.d. *IAS Regulation*) secondo cui, a partire dall’esercizio 2005, tutte le società soggette al diritto di uno Stato membro e che alla data di bilancio siano quotate in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro, debbano redigere il proprio bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali, per tali intendendosi gli IAS, gli IFRS, le rispettive interpretazioni SIC e IFRIC, loro successive modifiche ed integrazioni e tutti i principi che in futuro saranno emessi dallo IASB.

L’unica opzione concessa agli Stati membri è quella di consentire o obbligare le società quotate a redigere anche il bilancio d’esercizio in conformità agli IAS/IFRS ovvero estendere tale facoltà o obbligo a società diverse da quelle quotate per i bilanci consolidati e/o d’esercizio. La normativa prevede un’apposita procedura di omologazione (*endorsement*) da seguire affinché un principio IAS/IFRS possa entrare in vigore nei paesi membri. Tale meccanismo si è reso necessario dal momento che l’UE non poteva attuare una completa cessione di sovranità ad un organismo non governativo quale è lo IASB.

Per quanto riguarda gli IAS/IFRS in Italia, il D.lgs. 38/2005 si è occupato dell’esercizio dell’opzione lasciata in capo ai legislatori nazionali. Il sistema che si è venuto a configurare prevedeva quanto schematizzato nella seguente figura.



Nel corso del tempo le originarie direttive contabile si sono rivelate inadeguate non solo per la disciplina dei bilanci delle grandi società quotate e degli enti di interesse pubblico, ma anche per quella di società di più modeste dimensioni. A queste ultime è rivolta la recente Direttiva 2013/34/UE che si inserisce nel progetto europeo “*think small first*”, volto proprio a contenere gli oneri amministrativi delle piccole e medie imprese europee.

La Direttiva è stata recepita in Italia dal D.lgs. 139/2015 che ha apportato notevoli modifiche al codice civile e ai principi contabili nazionali OIC, determinando un graduale allineamento delle norme nazionali in materia di bilancio a quelle previste dagli IAS/IFRS.

CAPITOLO 2: Il bilancio IAS/IFRS al servizio della comparabilità e dell'utilità per gli utilizzatori. Analogie e differenze con gli ITA GAAP

L'intero impianto dei principi contabili internazionali si fonda sul *Conceptual Framework for Financial*, fonte primaria per la redazione del bilancio IAS/IFRS. Il Framework fornisce indicazioni con riferimento alle seguenti aree:

- Finalità e destinatari del bilancio IAS/IFRS: rispettivamente, utilità e investitori e creditori;
- Caratteristiche qualitative fondamentali: *relevance* e *faithful representation*;
- Caratteristiche qualitative migliorative: comparabilità, verificabilità, tempestività e comprensibilità;

- Definizione degli elementi di bilancio: dapprima elementi patrimoniali e, successivamente, quelli economici;
- Prima rilevazione, valutazione successiva ed eliminazione contabile.

Per quanto riguarda la composizione del bilancio IAS/IFRS, i principi contabili di riferimento sono lo IAS 1 e lo IAS 7. I prospetti obbligatori nell'impianto internazionale sono i seguenti:

- Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria per cui lo IAS 1 prevede una distinzione degli elementi tra corrente e non corrente da effettuarsi sulla base della durata del ciclo operativo.
- Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo (*Other Comprehensive Income* o semplicemente *OCI*). Quest'ultimo accoglie variazioni di patrimonio netto derivanti dall'applicazione di alcuni criteri di valutazione alle poste di bilancio (*in primis* il fair value). Il conto economico può essere esposto secondo una suddivisione dei costi per natura o per destinazione funzionale.
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto avvenute nel corso dell'esercizio.
- Rendiconto finanziario, disciplinato dallo IAS 7, che deve mostrare i flussi finanziari derivanti da attività operativa, di investimento e di finanziamento distintamente indicate.
- Note al bilancio.
- Solo nel caso in cui la società applichi un principio contabile in modo retroattivo, lo IAS 1 richiede ulteriormente la predisposizione di uno stato patrimoniale in conformità al nuovo principio applicato all'inizio dell'esercizio precedente.

Come già detto Capitolo 1, la Direttiva 2103/34/UE, relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese non tenute all'applicazione dei principi contabili internazionali, ha abrogato definitivamente le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE introducendo novità di non poco conto nei postulati, negli schemi di bilancio e nelle modalità di valutazione di specifici elementi di bilancio. Per quanto riguarda i postulati di bilancio, i risultati della nuova normativa, messi a confronto con il sistema IFRS, sono riportati nella seguente tabella.

Conceptual Framework	Art. 2423-bis e OIC 11
Caratteristiche qualitative fondamentali	Postulati di bilancio
Relevance (e corollario della materialità)	Prudenza
Faithful Representation (declinata in completezza, assenza di errori, neutralità, prudenza)	Continuità aziendale
Caratteristiche qualitative migliorative	Prevalenza della sostanza sulla forma
Comparabilità	Competenza economica
Verificabilità	Costanza nei criteri di valutazione
Tempestività	Rilevanza
Comprensibilità	Comparabilità

Inoltre, dallo studio incrociato dei principi contabili, sono i mersi i seguenti punti di interesse che hanno determinato un maggiore allineamento degli OIC a quelli internazionali:

- Le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata e le microimprese sono esonerate dal codice civile dalla redazione del rendiconto finanziario, al contrario dello IAS 7 che non prevede alcuna esenzione;
- Anche l'OIC 10 prevede il metodo diretto e indiretto per la predisposizione del rendiconto finanziario ma, al contrario dello IAS 7, non incoraggia l'utilizzo di uno o dell'altro;
- L'OIC 14, al contrario dello IAS 7, non assimila alle disponibilità liquide gli investimenti finanziari a breve termine. Non è quindi contemplato il concetto di *cash equivalents*.
- Obbligo di redazione della relazione sulla gestione nella disciplina civilistica, al contrario di quella internazionale;
- Obbligo di redazione da parte dello IAS 1 del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, al contrario dell'OIC 12 e del codice civile che non lo prevedono quale documento obbligatorio ma come supplemento informativo in nota integrativa¹¹⁹;
- Lo schema di conto economico nel sistema civilistico non comprende la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo;

¹¹⁹ PwC, *Nuovi bilanci: semplificare la complessità. Guida operativa aggiornata: i principi contabili nazionali, i riflessi fiscali ed il confronto con i principi contabili internazionali*, 2018, p. 102.

- Con la riforma del 2015, è stata eliminata dallo schema di conto economico civilistico, la sezione degli oneri e dei proventi straordinari e, da quello di stato patrimoniale, la voce azioni proprie che dovranno essere rilevate a patrimonio netto, determinando un allineamento alla disciplina internazionale.

CAPITOLO 3: Analisi di bilancio. Riflessioni teoriche e peculiarità nel sistema IFRS

L'analisi di bilancio per indici ha lo scopo di studiare e valutare la solvibilità dell'impresa sia nel breve che nel medio e lungo periodo, tramite il ricorso a indicatori calcolati a partire dai dati contabili (ed extra-contabili). A sua volta, l'analisi di solvibilità si suddivide in analisi di liquidità e analisi di solidità patrimoniale a seconda che, rispettivamente, sia condotta nell'ottica di breve o di medio-lungo termine.

Qualunque sia l'obiettivo assegnato all'analista per lo svolgimento del suo lavoro, ogni analisi di bilancio, necessita di essere articolata in fasi predefinite e organizzate, che, con riferimento all'analisi per indici, possono essere sintetizzate come di seguito:

- 5) Raccolta delle informazioni
- 6) Riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico. Il primo secondo il criterio finanziario (o di liquidità) oppure secondo quello operativo/extra-operativo. Il secondo, invece, secondo il criterio del valore aggiunto o a costi e ricavi del venduto.
- 7) Calcolo degli indici di bilancio;
- 8) Analisi e interpretazione dei risultati ottenuti.

Si riportano di seguito i principali indici di bilancio presi in considerazione e l'analisi cui si riferiscono.

ANALISI DI SOLIDITÀ	
Correlazione tra fonti e impieghi	
Margine primario di struttura	MP-AF
Quoziente primario di struttura	MP/AF
Margine secondario di struttura	(MP + Pcons.)-AF
Quoziente secondario di struttura	(MP + Pcons.)/AF
Indici di Composizione degli Impieghi	

Indice di rigidità degli impieghi	AF/CI
Indice di elasticità degli impieghi	AC/CI
Quoziente di rigidità degli impieghi	AF/AC
Quoziente di elasticità degli impieghi	AC/AF
Indice di immobilizzo materiale	IM/CI
Indice di immobilizzo immateriale	IIM/CI
Indice di immobilizzo finanziario	IF/CI
Indice di incidenza del magazzino	M/CI
Indice di liquidità totale	(LD+LI) /CI
Indice di liquidità immediata	LI/CI
Indici di Composizione delle fonti	
Indice di autonomia finanziaria	MP/CI
Indice di dipendenza finanziaria	(Pcons. + Pcorr.) /CI
Indice di indebitamento consolidato	Pcons. /CI
Indice di indebitamento corrente	Pcorr. /CI
Quoziente di indebitamento totale	(Pcons. + Pcorr.) /MP
ANALISI DI LIQUIDITÀ	
Margine primario di tesoreria	(LD + LI) – Pcorr.
Quoziente primario di tesoreria (quick ratio)	(LD + LI) / Pcorr.
Margine secondario di tesoreria	LI – Pcorr.
Quoziente secondario di tesoreria	LI/Pcorr.
Quoziente di disponibilità (current ratio)	AC/Pcorr.
Quoziente di dipendenza dal magazzino	[Pcorr. – (LD + LI)] /M
Attivo circolante netto	AC – Pcorr.

CAPITOLO 4: La transizione agli IAS/IFRS nel settore energy & utilities.

Analisi di impatto e riflessioni teoriche

Il presente capitolo ha ad oggetto l'analisi empirica svolta su un campione di società quotate in Borsa con lo scopo di studiare e mostrare gli impatti che la transizione ai principi contabili internazionali ha avuto sui principali indici di bilancio di cui si è discusso nel corso del Capitolo 3.

Si è deciso di condurre l'analisi con riferimento al settore energy & utilities, risultato di particolare interesse per i seguenti motivi:

- 4) Si tratta di un'industria ad alta potenzialità di espansione ed innovazione che, nel corso dell'ultimo ventennio, ha subito importanti cambiamenti verso soluzioni produttive più efficienti e sostenibili sia grazie al progredire delle tecnologie a disposizione delle imprese sia per effetto di un mutamento di rotta da parte degli

organi legislativi che hanno optato per una sua parziale liberalizzazione favorendone una maggiore concorrenzialità e dinamicità.

- 5) Quello dell'energy & utilities rappresenta uno dei settori di servizi più sviluppato nel contesto economico italiano, composto da grandi gruppi di imprese che operano in tutto il mondo attraverso reti di partecipazioni molto articolate (si pensi al gruppo ENEL o al gruppo ENI);
- 6) Come conseguenza del punto 2), il settore scelto offre la possibilità di avere una visuale omnicomprensiva dell'applicazione dei principi contabili internazionali. Infatti, l'articolazione della struttura societaria dei gruppi analizzati e delle attività da questi svolte – molte sono società multiutilities – ha permesso di riscontrare bilanci più o meno complessi caratterizzati da una vasta gamma di voci su cui potersi soffermare.

L'analisi empirica è stata svolta seguendo i seguenti step:

- 1) Selezione delle imprese

Dal database di Borsa Italiana sono state selezionate tutte quelle quotate dal 2004 al 2017 appartenenti al settore energy & utilities. È stata altresì effettuata una scrematura a causa della presenza di società quotate a partire da una data successiva al 2004 o per indisponibilità dei documenti di bilancio.

- 2) Raccolta delle informazioni

Per le 12 società selezionate si è avuto a disposizione due serie di bilanci alla stessa data (31 dicembre 2004): una civilistica e una IAS. Insieme ai prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile d'esercizio, è stato possibile calcolare le rettifiche dovute alla transizione.

- 3) Riclassificazione dei bilanci secondo il criterio corrente/non corrente per lo stato patrimoniale e secondo il criterio del valore aggiunto per il conto economico.

- 4) Studio del bilancio delle imprese del settore di *utilities*

I bilanci nel settore dell'energy & utilities sono caratterizzati da ingenti investimenti in attività materiali (in particolare impianti) sia nella fase di generazione che di trasmissione; costi necessari a connettere le reti di trasmissione e distribuzione al cliente finale; valorizzazione del magazzino, nel caso di società produttrici e/o distributrici di gas destinato alla produzione di carburante;

portafogli di attività, finanziarie e non, per ridurre la propria esposizione complessiva ai principali rischi che devono fronteggiare; operazioni di aggregazione aziendali.

5) Calcolo degli indici e interpretazione dei risultati

La scelta degli indici e i risultati su questi prodotti sono riportati nella seguente tabella.

Indicatori di bilancio	Incremento	Decremento	Nessuna variazione
Quoziente di struttura primario (MP/AF)	5	7	0
Quoziente di struttura secondario (MP + PC) /AF	6	6	0
Indice di rigidità degli impieghi (AF/CI)	8	4	0
Indice di immobilizzo materiale (IM/CI)	8	4	0
Indice di immobilizzo immateriale (IIM/CI)	4	8	0
Indice di immobilizzo finanziario (IF/CI)	7	5	0
Indice di autonomia finanziaria (MP/CI)	5	7	0
Indice di indebitamento totale (PC+Pcorr) /CI	7	5	0
Indice di indebitamento consolidato (PC/CI)	8	4	0
Indice di indebitamento corrente (Pcorr/CI)	4	8	0
Quoziente di indebitamento totale (PC+Pcorr) /MP	7	5	0
Quoziente di indebitamento consolidato (PC/MP)	7	5	0
Quoziente primario di tesoreria (Quick Ratio) (LI+LD) /Pcorr	3	7	2
Quoziente di disponibilità (Current Ratio) (LI+LD+M) /Pcorr	4	6	2
ROE (RN/MP)	11	1	0
Attivo circolante netto (AC-Pcorr)	6	4	2

Gli impatti sugli indicatori di bilancio e sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato economico sono dovuti all'applicazione dei seguenti principi contabili:

- IAS 16 relativo alle attività materiali che prevede criteri di rilevazione iniziale e valutazione successiva diversi rispetto al precedente OIC 16, in particolare per quanto riguarda il *Revaluation model*.
- IAS 38 relativo alle attività immateriali e IFRS 3 all'avviamento comparati con l'OIC 24.
- IAS 32 e 39 relativi agli strumenti finanziari che hanno comportato rilevanti modifiche ai bilanci delle società analizzate data l'assoluta inorganicità della normativa nazionale precedente la quale, a titolo esemplificativo, considerava i contratti derivati operazioni fuori bilancio.

- IAS 37 e IAS 17 dedicati rispettivamente a fondi rischi e TFR e altri benefici ai dipendenti. L'impatto maggiore è stato dovuto allo IAS 19 che prevede tecniche attuariali di rilevazione del fondo TFR assimilato ai piani a benefici definiti.

Nel corso del Capitolo 4 si è voluto mostrare che non solo la transizione da un set di principi ad un altro provoca impatti sui bilanci delle imprese, ma anche il cambiamento di quelli all'interno dello stesso *corpus*. Per questo motivo si sono volute analizzare anche le novità introdotte dagli IFRS 9 e 15. Mentre il primo ha determinato, nella maggior parte delle imprese selezionate, un impatto negativo sulla situazione patrimoniale-finanziaria, il secondo non ha determinato effetti significativi, almeno nella relazione semestrale al 30 giugno 2018.

CONCLUSIONI

Lo scopo di questa tesi era quello di studiare e valutare gli effetti che la transizione ai principi contabili internazionali ha avuto sull'analisi economico-finanziaria delle imprese appartenenti al settore *energy & utilities*.

In un primissimo momento si è voluto mostrare l'enorme sforzo e impegno da parte degli organi della comunità europea nel creare un mercato integrato su più fronti. I casi presentati in questo elaborato ne sono un chiaro esempio. Dal punto di vista delle modalità con cui le imprese comunicano all'esterno, risulta di fondamentale importanza disporre di un unico set di principi contabili che assicuri la comparabilità dei bilanci tra soggetti giuridici di diversa nazionalità. Il dibattito è stato lungo, così come i tentativi di giungere ad una soluzione che fosse il più possibile condivisa a livello internazionale a causa delle diversità economiche, giuridiche, culturali e sociali tra i paesi coinvolti. Non è possibile raggiungere compiutamente l'obiettivo della creazione di un mercato comune senza anche creare un mercato comune delle risorse finanziarie, che presuppone uniformità nei metodi di predisposizione dell'informativa finanziaria.

Nel corso dell'elaborato si è anche discusso del bilancio IAS/IFRS dal punto di vista dei postulati, della definizione degli elementi di bilancio e dei prospetti obbligatori per le imprese. Con riferimento a queste tematiche sono emerse notevole completezza e completezza dei contenuti e del sistema contabile così costituito unitamente ad una ampia fruibilità assicurata anche dalla pluralità di strumenti interpretativi messi a disposizione

dallo stesso IASB. La comparabilità spaziale, a vantaggio degli investitori e delle stesse imprese per accedere al mercato dei capitali, è assicurata dall'adozione degli stessi IAS/IFRS, in particolare per le società quotate. La struttura dei prospetti di bilancio, però, data la loro flessibilità, nella forma e nei contenuti, potrebbe non giocare a vantaggio della comparabilità dal momento che le imprese potrebbero adottare diversi criteri di presentazione. È anche vero, però, che flessibilità e semplicità dei prospetti contribuiscono ad incoraggiare le imprese all'adozione degli IAS/IFRS, anche a livello mondiale.

Per quanto riguarda l'obiettivo ultimo dell'elaborato, l'analisi è stata condotta lungo le seguenti direttrici:

- Analisi degli indici di bilancio e delle loro variazioni percentuali, ante e post transizione. A valle, la riclassificazione dei bilanci e l'individuazione delle aree di bilancio significative nel settore delle utilities hanno contribuito a rendere la ricerca più coerente e mirata.
- Analisi teorico-pratica degli impatti causati dai principi contabili internazionali più distanti dalla disciplina civilistica.

I risultati non sempre si sono rivelati univoci tra le imprese analizzate, il che, ovviamente, dipende anche dalle specificità e dalle condizioni di ciascuna di esse. Al di là del calcolo degli indici di bilancio e delle loro variazioni, lo studio dei singoli principi contabili ha aiutato a comprendere la portata dei cambiamenti che la transizione ha portato con sé. Di conseguenza, gli effetti prodotti sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sulla redditività delle imprese rappresentano solo una faccia della stessa medaglia. Il passaggio ad un nuovo sistema di contabilità e rendicontazione, infatti, coinvolge un elevato numero di funzioni all'interno delle imprese. Non solo quella deputata alla redazione del bilancio ma tutte quelle attinenti all'amministrazione, finanza e controllo di gestione che devono valutare, sia *ex ante* che *ex post*, i nuovi metodi di rilevazione e valutazione contabile e monitorarne le criticità. Si pensi inoltre alla funzione IT che deve impegnarsi nello sviluppo di nuove infrastrutture tecnologiche capaci di gestire una mole diversa, e molto spesso superiore, di dati, nonché essere in grado di gestire ed implementare i diversi criteri valutativi previsti dai nuovi principi.

Le conclusioni più prettamente economico-finanziarie a cui si è giunti evidenziano, invece, come l'analisi di bilancio sia uno strumento che, se utilizzato con razionalità e

attenzione, può essere prezioso sia per la valutazione dei risultati ottenuti dall'impresa che per monitorare l'operato del management e per orientarne le scelte di strategiche di business. La mera lettura degli indici di bilancio considerati in modo isolato, infatti, a poco serve in un sistema impresa in cui decisioni, azioni e risultati sono strettamente interconnessi tra di loro.

Dal punto di vista strettamente personale, questo elaborato vuole rappresentare un punto di arrivo e di partenza. Punto di arrivo perché si giunge alla conclusione di un percorso che è stato caratterizzato da impegno e sacrificio, in cui si è cercato di porre maggiore attenzione alla logica delle cose piuttosto che ai soli aspetti teorici. Punto di partenza perché, durante la sua stesura, la passione per la materia trattata e la consapevolezza dell'importanza che riveste nel sistema economico ha aumentato la voglia di dedicarvisi nel corso della futura vita professionale.