

LA "NUOVA" INFORMATIVA DI BILANCIO

**Profili teorici
e criticità applicative
dopo il D. Lgs. 139/2015
e i nuovi principi OIC**

a cura di

**Stefano Adamo
Anna Maria Fellegara
Alberto Incollingo
Andrea Lionzo**

Prefazione di Lucio Potito



**Società Italiana di Ragioneria
e di Economia Aziendale**

FrancoAngeli

OPEN  ACCESS

Collana della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA)

Direzione: Stefano Marasca (Università Politecnica delle Marche)

Comitato Scientifico: Stefano Adamo (Università del Salento); Luca Bartocci (Università di Perugia); Adele Caldarelli (Università di Napoli Federico II); Bettina Campedelli (Università di Verona); Nicola Castellano (Università di Pisa); Vittorio Dell'Atti (Università di Bari); Francesco De Luca (Università di Chieti-Pescara); Anna Maria Fellegara (Università Cattolica – Piacenza); Raffaele Fiorentino (Università di Napoli Parthenope); Francesco Giunta (Università di Firenze); Alberto Incollingo (Università della Campania); Giovanni Liberatore (Università di Firenze); Andrea Lionzo (Università Cattolica – Milano); Rosa Lombardi (Università di Roma La Sapienza); Luciano Marchi (Università di Pisa); Riccardo Mussari (Università di Siena); Paola Paoloni (Università di Roma La Sapienza).

SIDREA è l'associazione scientifica dei docenti di Ragioneria e di Economia aziendale inquadrati nel settore scientifico-disciplinare SECS-P/07. L'associazione è stata costituita nel 2005 allo scopo di promuovere lo sviluppo della base scientifica, della cultura economico-aziendale e dei principi di buon governo delle aziende di ogni tipo: dalle imprese alle aziende non-profit; dalle aziende private alle amministrazioni pubbliche; dalle piccole e medie imprese alle grandi imprese; dalle aziende familiari alle reti d'impresa.

La Collana pubblica studi e ricerche realizzati nell'ambito dei Gruppi di Studio SIDREA sulle tematiche di rilevante interesse teorico e applicativo nell'area della Ragioneria e dell'Economia Aziendale. L'obiettivo è quello di sviluppare sia modelli teorici sia applicazioni, in rapporto alle teorie economico-aziendali ed alla prassi delle aziende e della professione, sulle specifiche tematiche di riferimento dei gruppi di studio:

- Bilancio e principi contabili;
- Comunicazione non finanziaria;
- Governance e Controlli interni;
- Linee guida per il Controllo di gestione;
- Contabilità pubblica;
- Valutazione d'azienda;
- Diagnosi precoce della crisi d'impresa;
- Capitale intellettuale, Smart Technologies e Digitalizzazione;
- Studi di Genere.



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

http://www.francoangeli.it/come_publicare/publicare_19.asp

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

LA "NUOVA" INFORMATIVA DI BILANCIO

**Profili teorici
e criticità applicative
dopo il D. Lgs. 139/2015
e i nuovi principi OIC**

a cura di
**Stefano Adamo
Anna Maria Fellegara
Alberto Incollingo
Andrea Lionzo**

Prefazione di Lucio Potito



**Società Italiana di Ragioneria
e di Economia Aziendale**

FrancoAngeli

OPEN  ACCESS

Copyright © 2018 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore ed è pubblicata in versione digitale con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia* (CC-BY-NC-ND 3.0 IT)

L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>

INDICE

Introduzione , di <i>Stefano Adamo, Anna Maria Fellegara, Alberto Incollingo e Andrea Lionzo</i>	pag. 7
Prefazione. “Il pensiero (contabile) declina, la prassi avanza” , di <i>Lucio Potito</i>	» 11
1. Le valutazioni di bilancio nella prospettiva della tradizione giuridica e dottrinale italiana , di <i>Stefano Adamo e Massimo Costa</i>	» 21
2. L’evoluzione del modello civilistico di bilancio in Italia: un quadro di sintesi , di <i>Natalia Aversano, Giuseppe Sanino e Paolo Tartaglia Polcini</i>	» 66
3. La clausola generale del bilancio e il significato attuale del “true and fair view” , di <i>Anna Maria Fellegara e Alberto Quagli</i>	» 83
4. Gli effetti delle deroghe conseguenti al principio di rilevanza nel bilancio di esercizio , di <i>Antonietta Cosentino, Daniela Coluccia, Stefano Fontana, Andrea Giornetti, Flaviano Moscarini, Silvia Solimene e Alessandro Sura</i>	» 100
5. La valutazione delle partecipazioni , di <i>Roberto Maglio, Francesco Agliata, Marco Angelo Marinoni e Andrea Rey</i>	» 125
6. La valutazione dei titoli , di <i>Francesco Giaccari, Francesca Magli e Matteo Ogliari</i>	» 147
7. La valutazione degli strumenti finanziari derivati: aspetti generali , di <i>Eugenio Maria Braja, Maura Campra, Marco Maffei, Libero Mario Mari e Simone Terzani</i>	» 165

8. La valutazione degli strumenti finanziari derivati di copertura , di <i>Donatella Busso, Maura Campra, Carlo Marcon, Sabrina Pucci e Marco Venuti</i>	pag. 185
9. La valutazione dei crediti e dei debiti , di <i>Marisa Agostini, Gianfranco Capodaglio, Vanina Dangarska, Alain Devalle, Andrea Fradeani, Manuela Lucchese, Fabio Rizzato, Loretta Semprini e Ugo Sostero</i>	» 228
10. La valutazione delle partite in valuta estera , di <i>Mario Turco, Marco Papa e Sabrina Spallini</i>	» 262
11. La valutazione dei lavori in corso su ordinazione , di <i>Stefano Azzali, Luca Fornaciari, Tatiana Mazza e Maria Rita Pierotti</i>	» 292
12. Gli effetti del nuovo sistema valutativo sul patrimonio netto e sulle sue componenti , di <i>Fabrizio Bava, Federica Doni, Roberta Fasiello e Guido Giovando</i>	» 313
13. Il “nuovo” bilancio e la sua analisi: criticità o opportunità? , di <i>Claudio Teodori, Cristian Carini e Monica Veneziani</i>	» 342
14. Il bilancio che cambia alla ricerca di identità , di <i>Alberto Incollingo e Andrea Lionzo</i>	» 360
Bibliografia generale	» 391

INTRODUZIONE

I provvedimenti normativi che hanno caratterizzato negli ultimi decenni lo scenario comunitario europeo in materia contabile hanno indotto rilevanti cambiamenti nell'informativa societaria ai vari livelli.

Da un lato, il processo di armonizzazione avviato con le Direttive CEE 78/660 e 83/349 rispettivamente rivolte ad avvicinare le pratiche in materia di conti annuali e consolidati delle imprese, di cui la recente Direttiva 2013/34/UE costituisce l'ultimo atto. Da altro lato, l'emanazione dei Regolamenti Europei (1606/2002 e 1725/2003) che hanno determinato l'introduzione di una sostanziale standardizzazione delle regole di redazione dei bilanci per alcune tipologie di imprese (società quotate, società emittenti strumenti finanziari, istituti di credito, SIM, ecc.) sulla base dei principi contabili internazionali.

In relazione a ciò, il D.lgs. 139 del 18 agosto 2015 attuativo della Direttiva Comunitaria 2013/34/UE ha generato un rinnovato interesse dell'Accademia verso un tema che, sebbene centrale della scienza economico-aziendale nella sua espressione ragionieristica, aveva lasciato il passo negli ultimi tempi ad altri argomenti. In particolare, la Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA) ha riservato specifica attenzione alle riflessioni sul bilancio istituzionalizzando un apposito Gruppo di Studio (Bilancio e Principi Contabili) che, sin dal suo avvio nel 2015, ha voluto dare un segnale di presenza della nostra comunità scientifica alle altre parti istituzionali direttamente interessate a questo campo di indagine (MEF, OIC, CNDCEC, Assirevi, Assonime e così via).

Il Consiglio Direttivo di SIDREA, affidandoci il coordinamento del Gruppo di Studio, ha sostenuto un progetto di ricerca volto ad esaminare criticamente, e in chiave prospettica, le novità legislative in materia di informazione obbligatoria d'impresa, tenendo anche conto degli orientamenti ema-

nati dall'Organismo Italiano di Contabilità. Ciò nell'intento di individuare strumenti concettuali e operativi di supporto a coloro i quali sono chiamati a preparare, utilizzare e interpretare i "nuovi bilanci" delle società destinatarie della normativa civilistica, ma anche di contribuire al dibattito e a favorire l'affinamento progressivo delle norme legislative e dei principi contabili.

A tal proposito, il progetto che trova sbocco nel presente volume è destinato ad esaminare la portata dei cambiamenti operati dal D.lgs. 139/2015, soprattutto in ambito valutativo, rispetto all'impianto previgente e alla tradizione contabile italiana.

Le nuove regole hanno infatti profondamente innovato la disciplina civilistica relativa alla redazione del bilancio di esercizio, trasponendo nel modello nazionale approcci e logiche valutative proprie dei principi contabili internazionali. Del resto, nell'epoca della globalizzazione dei sistemi economici e dei mercati, anche la comunicazione di bilancio e la sua regolamentazione assumono un significato sempre più universale: la recente evoluzione del sistema informativo di bilancio trova fondamento e spiegazione in un quadro di progressiva convergenza dei fabbisogni di conoscenza in atto a livello globale; d'altro canto, tuttavia, non sempre le regole standardizzate a livello internazionale si adattano facilmente agli specifici ambiti locali.

In tale contesto, la ricerca si propone di approfondire, muovendo dai principi generali che presiedono alla redazione del bilancio, le questioni relative alle scelte valutative che caratterizzano il percorso impresso all'informativa societaria, percorso segnato dalla progressiva integrazione tra i valori storico-originari e i valori correnti, tentando anche di interpretare la portata delle novità legislative sul ruolo e sulle funzioni del bilancio delle imprese italiane non quotate.

Il volume accoglie i contributi di numerosi studiosi italiani che dedicano la loro prevalente attenzione accademica e professionale ai temi del bilancio. A tal fine, SIDREA ha inteso evitare caratterizzazioni di singole scuole o sedi universitarie, puntando su una logica inclusiva e di coesione dell'intera comunità scientifica, fermo restando il doveroso spirito critico lasciato al singolo apprezzamento di ogni accademico.

In linea con tale intendimento, la *call for contribution* iniziale, aperta a tutti gli iscritti di SIDREA, ha favorito il coinvolgimento nella ricerca di studiosi di varia provenienza e grado, che hanno successivamente lavorato secondo un costante e proficuo confronto i cui esiti hanno trovato concretizzazione nei contributi raccolti nel presente volume. I singoli lavori, oggetto di un'attenta procedura di revisione, articolata in più fasi, formano nell'insieme un quadro ragionato delle novità introdotte nel contesto civilistico e professionale nazionale,

sia approfondendo questioni di natura tecnica sia cercando di aprire lo sguardo verso la dinamica evolutiva dell'informativa di bilancio che cambia.

Al di là dei profili contenutistici, riteniamo che l'iniziativa abbia rappresentato un'occasione, positivamente colta, di crescita per i singoli studiosi e per l'intera Accademia e che il tentativo di rifocalizzare l'attenzione degli studi economico-aziendali di matrice ragionieristica sui temi classici del bilancio sia quanto meno riuscito.

Infine, ci sia consentito porgere un grazie di cuore a tutti i Colleghi che hanno partecipato alla ricerca: senza la loro preziosa collaborazione, la loro attenta disponibilità e il loro fattivo contributo questa iniziativa non avrebbe potuto vedere la luce.

Stefano Adamo
Anna Maria Fellegara
Alberto Incollingo
Andrea Lionzo

PREFAZIONE

“IL PENSIERO (CONTABILE) DECLINA, LA PRASSI AVANZA”

Non sembri fuori luogo che ricordi in premessa come si è giunti all'introduzione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) in Italia, perché questo rende più chiare alcune riflessioni che sto per fare.

Dunque, agli inizi degli anni duemila l'Unione europea ritenne prioritario omogeneizzare le regole contabili delle imprese comunitarie, al fine di consentire agli investitori di poter contare su un'informazione finanziaria, che, pur prodotta dalle imprese dei diversi paesi, fosse però tendenzialmente uniforme e internazionalmente riconosciuta, così da rendere possibile confronti tra le opportunità d'investimento offerte nelle diverse piazze¹. La decisione assunta portò al Regolamento n.1606/2002 della Commissione europea (c.d. «regolamento IAS»), il quale stabilì che gli Stati membri avrebbero dovuto *obbligare* le società quotate a redigere i conti consolidati conformemente ai principi internazionali, mentre fu previsto che ciò fosse *facoltativo* per il bilancio ordinario di esercizio.

In conseguenza di tale scelta, nel nostro Paese la Legge 31.10.2003 n.306 («Comunitaria 2003») concesse delega al governo per un'*ampia estensione* del campo di applicazione dei Principi. Il nostro Governo infatti, esercitando la delega, dispose (D. Lgs 38/2005), l'*obbligo* dell'impiego degli IAS/IFRS a partire dal 2006, *sia per i bilanci consolidati, sia per i bilanci ordinari di esercizio* di: società quotate, banche, società con strumenti finanziari diffusi, enti finanziari vigilati da Banca d'Italia.² Nei processi di formazione dei

¹ Il precedente fondamentale intervento della CEE sull'informazione di bilancio fu, com'è noto, l'emanazione della IV Direttiva nel 1978, seguita dalla VII nel 1983 (insieme recepite con D. Lgs n.127/1991), al fine di ottenere, attraverso un loro coordinamento, un'uniformità delle normative dei paesi europei in tema di bilanci.

² Per le assicurazioni fu previsto l'obbligo solo per il consolidato, o per il bilancio individuale, se la società fosse stata quotata e non tenuta a redigere il consolidato. Fu anche previsto che

bilanci (consolidati e ordinari di esercizio) di queste società si determinò, pertanto, un cambiamento repentino, intenso e ampio.

E ricordo anche che la possibilità di adottare i principi IAS/IFRS è stata poi dalla legge 16/2014 concessa liberamente a ogni altra società non quotata e quindi non obbligata per legge (escluse quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata), senza attendere l'autorizzazione ministeriale inizialmente prevista, a mo' di filtro, al fine di limitare l'uso di tale facoltà.

Ma è interessante pure notare che l'obbligo di adottare i Principi IAS/IFRS anche per i bilanci ordinari di esercizio non fu disposto in nessun altro dei principali Paesi europei³.

Notevole entusiasmo si accese intorno ai nuovi principi, nella convinzione che sarebbero stati apportatori di un'informazione qualitativamente migliore e soprattutto più comparabile (convergenza verso criteri condivisi e un linguaggio comune), mentre fu sottovalutata la loro carica dirompente sulla logica di costruzione del nostro bilancio. A ben guardare, tuttavia, era già da allora evidente che stava per verificarsi una notevole alterazione dei paradigmi scientifici e dei modelli culturali propri del nostro pensiero contabile, oltre che della nostra prassi. La rapidità dell'introduzione, inoltre, ha poi reso lento il formarsi della consapevolezza che in realtà si stava procedendo senza la predisposizione di un nuovo e condiviso schema concettuale, idoneo a dare coerenza e fondamento sistematico ai principi, e soprattutto a renderli compatibili con quanto era giunto a produrre l'evoluzione della nostra dottrina contabile.

Non si tenne in gran conto che assai differenti sono le caratteristiche culturali e sociali, e i contesti economici e normativi, nei quali si andavano a inserire le nuove regole. Per esempio, che sostanzialmente differenti fossero le caratteristiche del nostro tipico e prevalente modello d'impresa (a proprietà concentrata, se non familiare, e non di public company); che i nostri mercati finanziari hanno limitata dimensione e insufficiente sviluppo; che, in ogni caso,

ogni altra società, escluse quelle che erano nelle condizioni di redigere il bilancio in forma abbreviata, avevano la facoltà di applicare i Principi, sia al consolidato, sia al bilancio annuale individuale.

³ Per maggiore chiarezza, l'obbligo non c'è in: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Gran Bretagna, Irlanda, Lussemburgo, Paesi bassi, Polonia, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria. Più precisamente, in alcuni di questi (Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Polonia, Slovenia, Gran Bretagna, Liechtenstein, Norvegia) l'impiego è facoltativo. In Norvegia, l'obbligo è limitato alle quotate che non preparano il consolidato e in Danimarca c'è solo la facoltà per le società finanziarie, mentre per le altre c'è l'obbligo, anche qui, solo nel caso in cui non si prepari il consolidato. In effetti, l'obbligo è previsto, oltre che per l'Italia, per i Paesi privi di Principi contabili nazionali (per es.: Bulgaria, Cipro, Rep. Cecca, Estonia, Grecia, Lettonia, Lituania, Malta, Islanda), per i quali può avere senso.

qui da noi i fabbisogni finanziari delle imprese sono stati fino ad oggi coperti prevalentemente dalle banche, dal risparmio delle famiglie, dallo Stato.

Ciò premesso, passo ad alcune riflessioni di carattere generale sul tema del presente volume. Il quale propone un esame accurato ed esaustivo delle nuove norme che regolano la formazione dei bilanci delle nostre società, in seguito alla profonda loro revisione, attuata, sia dal D. Lgs. 18 Agosto 2015 n.139 (in recepimento della Direttiva contabile 34/2013/UE)⁴, sia dai conseguenti aggiornamenti apportati ai principi OIC, che hanno carattere interpretativo e integrativo.

Ricordo che il bilancio ordinario di esercizio destinato a pubblicazione, prima dell'ingresso dei Principi IAS/IFRS, era giunto a essere un modello fondato su un impianto concettuale coerente, grazie a una progressiva evoluzione della dottrina contabile italiana,⁵ ma anche per effetto della sostanziale condivisione ottenuta dal più progredito pensiero giuridico, nonché dalle norme del codice, che erano state via via ammodernate soprattutto sotto la spinta delle direttive europee. Queste ultime, peraltro, avevano la loro radice in teorie e prassi dei principali paesi europei, non sostanzialmente distanti da quelle italiane.

L'informazione contenuta in tale bilancio era ritenuta diretta a soddisfare quelle esigenze conoscitive che fossero le più comuni a una pluralità di soggetti destinatari: i noti *stakeholders* (possessori del capitale, creditori, finanziatori, clienti, fornitori, dipendenti, istituzioni governative e d'altra natura).

Per condiviso e dimostrato convincimento, idoneo ad un'informazione siffatta era un bilancio che fosse la risultanza di un insieme di valutazioni *interdipendenti*, capaci di esprimere il reddito prodotto. Una misura di reddito, inoltre, che garantisse la conservazione del capitale nel tempo, e quindi ancorato al criterio di valutazione base del *costo*, assistito dal principio di prudenza. Il capitale di bilancio, perciò, era funzionale a una corretta misurazione del reddito prodotto, e le sue componenti – solo per necessità pratiche valutate distintamente – avevano una funzione strettamente *complementare e coordinata* allo scopo di pervenire a una misura complessiva di capitale che potesse ritenersi compatibile con la corrente dei redditi futuri ragionevolmente prevedibili.

⁴ Alcune altre integrazioni alla normativa negli anni precedenti avevano interessato prevalentemente l'informativa contenuta nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione, quali per esempio: l'indicazione del *fair value* degli strumenti finanziari, la descrizione dei principali rischi e incertezze cui è soggetta l'impresa, dati sulle operazioni intercorse con parti correlate.

⁵ V. cap.1 e n.2 (prima parte)

Ora il legislatore (europeo e italiano) in maniera più decisa esplicita il disegno di attuare un progressivo avvicinamento delle norme di costruzione del bilancio ordinario contenute nel nostro codice ai principi internazionali, con lo scopo dichiarato di migliorare la comparabilità dei bilanci redatti dalle imprese italiane. Ed è lecito prevedere che si tratti di un percorso non concluso.

Esprimo subito il parere che le nuove regole, per la loro ampiezza (e complessità), tendono a disgregare il modello di bilancio, del quale si è appena detto.

Difatti, basti pensare che:

1. I soggetti destinatari primari dell'informazione di bilancio sono coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa. Per cui, in luogo della platea di *stakeholders* che conosciamo, abbiamo finanche la novità (non prevista dal codice) della distinzione fra destinatari privilegiati (o primari) e destinatari secondari. Ma è sorprendente la motivazione che nell'OIC 11 si fornisce della necessità dell'introduzione di tale distinzione in connessione con il principio di *rilevanza*: in esso si legge che «una gamma così estesa dei destinatari del bilancio potrebbe portare delle difficoltà applicative. Infatti, più l'insieme dei destinatari è indistinto più è difficile stabilire ciò che è rilevante o meno. Si pensi al caso in cui un'informazione, ritenuta irrilevante per la generalità degli investitori, sia invece importante per alcuni *stakeholders* esterni non investitori. L'eventuale omissione di tale informazione potrebbe risultare in un'applicazione non corretta del concetto di *rilevanza*». Si può anche essere d'accordo con quanto di seguito poi si afferma: «che, nella maggior parte dei casi, le informazioni utili ai destinatari primari soddisfano anche le esigenze informative degli altri destinatari non prioritari», ma ciò non esclude che potrebbe verificarsi che uno di questi ultimi destinatari si trovi ad essere, *legittimamente*, privato di un'informazione anche significativa⁶.

In ogni caso viene definitivamente superato il concetto del bilancio unico, atto a soddisfare un minimo di esigenza informativa che sia comune a tutta la platea degli *stakeholders*.

2. Il patrimonio esposto in bilancio non è più frutto di un insieme di valutazioni interdipendenti, che facendo sistema ne individuano una misura complessiva che trova la sua legittimazione (e il suo limite) nella capacità remunerativa dell'attesa redditività futura.

Non è più vero che i valori attribuiti alle sue componenti, a parte quelli monetari, sono da considerare costi e ricavi sospesi, cioè rinviati al futuro, determinati in funzione del calcolo economico del reddito da attribuire all'esercizio, casopaldo dell'informazione di bilancio.

⁶ V. cap.14, in particolare §3.4

Con una visione rovesciata, secondo cui è la considerazione del patrimonio ad essere prioritaria, rispetto alle componenti reddituali, gli elementi del capitale vengono considerati isolatamente, per ciò che in sé valgono specialmente sotto il profilo finanziario, ossia in base alla loro potenzialità a tradursi in liquidità. E che ora vanno determinati con criteri differenti e non omogenei: oltre a quello tradizionale del costo (che per ora resta ancora quello di maggiore applicazione, ma non più egemone), altri due criteri irrompono negli schemi contabili di bilancio: quello del *fair value*, dopo un passaggio con sosta di qualche anno nell'informativa della sola nota integrativa, probabilmente destinato ad un'applicazione sempre più estesa, nonché quello del *costo ammortizzato*: entrambi provvisti di elevato tecnicismo⁷. Senza dimenticare i già presenti metodo del patrimonio netto per le partecipazioni, e dei corrispettivi maturati per i lavori in corso.

In definitiva, come si dice, un'*asset and liability view* (da molti vista anche come un ritorno all'era pre-zappiana), che tende a rimuovere la preesistente e consolidata *revenue and expense view*.

Accade perciò che il modello di bilancio, cui si era pervenuti negli ultimi anni prima dell'ingresso degli IAS/IFRS, il quale, come s'è detto, era frutto di una lunga e progressiva elaborazione della dottrina aziendale e di quella giuridica e di una convergenza delle norme del codice; e che aveva trovato finalmente un'interna coerenza e una logica di costruzione scientificamente fondata; un tale modello, dicevo, viene fatto oggetto di innesti sempre più invasivi, divenendo progressivamente eterogeneo e non coerente.

Per giunta, la sua costruzione richiede competenze molto avanzate e specialistiche, da parte sia di chi deve prepararlo, sia di chi intende utilizzarlo. Certamente non è interpretabile da lettori comuni.

Chiarisco subito che non intendo qui difendere una posizione conservatrice e nostalgica, che non mi appartiene. E riconosco anche che dalle nuove regole provengono molti miglioramenti alla qualità dell'informazione, quali, per esempio: la necessità del rendiconto finanziario, i principi di rilevanza e di prevalenza della sostanza sulla forma, l'iscrizione dei derivati, il percorso da seguire per determinare le perdite durevoli di valore (*impairment test*).

Ma il senso delle mie riflessioni è un altro. Indubbiamente la conoscenza scientifica non può sottrarsi a un incessante sviluppo storico. Anche per la nostra disciplina, le sistemazioni teoriche cui essa perviene vanno sempre ritenute provvisorie, destinate a modificarsi al mutare delle condizioni di vita (sia di natura interna, sia di origine esterna) delle imprese. Indiscutibile è che

⁷ Le criticità e le problematiche presentate dal criterio del costo ammortizzato sono ben esposte nel cap. 9, mentre le sue implicazioni ai fini dell'analisi del bilancio si ritrovano nel § 3 del cap. 13).

l'Economia Aziendale, al pari di altre, va considerata scienza necessariamente evolutiva, che deve costantemente adeguarsi a una realtà descritta e interpretata, mai identica a sé stessa. Affermava Karl Popper che «le teorie scientifiche si distinguono dai miti solo in quanto criticabili e suscettibili di modifiche alla luce della critica».

Però, venendo a quel che penso, il fatto è che nel modello di bilancio che va configurandosi in sostituzione del precedente, non è riconoscibile altrettanta coerenza o logica interna, e difatti non è il frutto di formulazioni teoriche progredite, pervenute a nuove generalizzazioni dalle quali sono stati estratti principi e regole da seguire. Al contrario, esso è semplicemente ispirato dalla prassi. La quale, nel nostro caso, è un insieme di procedure abituali e consuete ritenute le migliori, intese a soddisfare i bisogni conoscitivi dei soggetti attivi nei mercati finanziari. Esse pertanto sono per natura contingenti, determinate da situazioni anche provvisorie, influenzate dalle prevalenti correnti di opinione e da interessi spesso lobbistici di tempo in tempo dominanti. Una prassi, seppure la migliore, priva di un'adeguata base scientifica e che per giunta è tipica di un contesto economico e culturale assai differente dal nostro. Per cui si può anche essere d'accordo che i gruppi e le grandi imprese italiane che operano e competono in tali contesti apprestino strumenti informativi conformi a quelli degli altri attori ivi presenti. Solo che tali imprese sono davvero una minima quota delle imprese che operano nel nostro paese. I cui bilanci hanno invece utilizzatori ben differenti, a partire dalle banche che hanno numerose altre fonti d'informazione per giudicare la solvibilità delle imprese.

Un altro punto merita qualche commento. Il legislatore, consapevole della complessità di applicazione di talune nuove norme, che vanno a impattare sulle imprese medio-piccole, costituenti, come già detto, la massima parte del tessuto economico produttivo del nostro paese, producendo anche una non giustificata onerosità per i costi amministrativi che molte di esse comportano, ha disposto semplificazioni di vario tipo nell'informativa da fornire. Accanto alle già esistenti imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata (art. 2435-*bis*), si introduce la categoria delle micro-imprese (art. 2435-*ter*).

Tuttavia, lo scopo di adattare, in una certa misura, alle aziende di minori dimensioni il nuovo e più complesso assetto di criteri valutativi e di dati da fornire, semplicemente riducendone la portata, risolve il problema solo parzialmente (al più rende minori i costi amministrativi e abbassa il livello delle competenze richieste). Giacché, operando in questo modo, in molti casi quel

che ne risulta è un'informazione che non si può definire “essenziale”, ma impoverita, e quindi provvista di scadente efficacia comunicativa⁸.

Ma la vera questione è che nelle nuove regole sembra mancare la consapevolezza che *un'impresa di minori dimensioni non è semplicemente una miniatura di un'impresa più grande*.

Le sue caratteristiche strutturali e operative, le sue modalità gestionali non sono soltanto di misura più ridotta, ma *di tipologia differente*; così come altri e dissimili sono gli interlocutori esterni con cui si relaziona, e quindi anche la sua comunicazione risponde a finalità e s'indirizza verso soggetti di natura diversa. Per la medio-piccola impresa i mercati finanziari sono entità lontane, essa redige i propri bilanci con attenzione al fisco, alle banche, ai clienti. Tutti soggetti, questi, che certamente non aspirano alla conoscenza della capacità di generare liquidità del suo capitale investito, ma sono invece assai interessati alla redditività che produce, e alla stabilità del suo equilibrio economico. Insomma, l'orientamento di fondo che ispira le nuove norme non si attaglia alle imprese medio-piccole italiane, e non solo a causa delle loro più ridotte dimensioni.

Probabilmente, è anzi maturo il tempo di pensare a costruire un corpo di principi e regole destinato specificamente alle medie e piccole imprese e ad esse più consono e appropriato. D'altra parte, le “minori” e le “micro” insieme rappresentano più del 90%⁹ dell'intero universo delle imprese cui si applicano le norme del nostro codice.

Infine, una riflessione sulla *comparabilità*. Si è già in precedenza visto che proprio l'obiettivo di rendere più comparabili tra loro i bilanci delle imprese italiane è stato uno dei principali motivi a indurre il legislatore a promuovere l'avvicinamento dei bilanci redatti secondo le norme del codice ai principi IAS/IFRS.

Purtroppo, però, la comparabilità che si ottiene con le nuove regole, a ben vedere, risulta essere piuttosto relativa, condizionata da più di un fattore. Anzitutto, la creazione della categoria delle micro-imprese già porta a quattro i possibili modelli di bilancio (delle quotate, delle medio-grandi non quotate, di quelle che possono accedere al bilancio abbreviato, delle micro). E si noti che nella Direttiva 34/2013 era anche prevista la possibilità di distinguere (sempre sulla base dei parametri dimensionali) tra grandi e medie imprese, alla quale nel Decreto di recepimento si è rinunciato per l'esiguo numero delle prime: la sua introduzione avrebbe portato addirittura a cinque i modelli.

⁸ Interessanti e condivisibili sono le critiche su questo punto contenute in particolare nel cap. 13, § 7.

⁹ Più precisamente, la percentuale era stata stimata pari al 95,4% al tempo del recepimento della Direttiva 34/2013.

Ma c'è un altro limite alla comparabilità, più sostanziale e sottotraccia. Dall'esame del nuovo apparato di regole si evincono spazi accresciuti che vengono accordati alla discrezionalità di chi redige il bilancio. Sono molte le norme che consentono alle aziende di minori dimensioni libertà di adottare o meno determinati criteri o schemi, ma soprattutto sono numerose le occasioni nelle quali si consente a chi redige il bilancio di operare scelte secondo il proprio giudizio; per fare qualche esempio: nell'applicazione del principio di rilevanza¹⁰, nell'individuazione dei parametri per determinare i *fair value* e i tassi d'interesse necessari per applicare il criterio del costo ammortizzato, nella stima degli anni di vita utile di alcuni elementi attivi immateriali, e altri.

Per cui molti dubbi possono nascere nel lettore del bilancio sui dati e sui modi con cui certi valori sono stati determinati, e quindi sulla più corretta interpretazione da dare ad essi.

* * *

Questo volume è il risultato del lavoro di più autori. A tutti mi sento di riconoscere che hanno affrontato i vari argomenti (taluni anche molto complicati) con molta serietà e impegno, offrendone alla fine una trattazione chiara e pressoché esaustiva. L'analisi critica che in più parte vi è contenuta risulta convincente.

Sono presenti capitoli dedicati a tematiche più generali: l'evoluzione della dottrina aziendale e di quella giuridica (n. 1) e del modello civilistico di bilancio italiano (n. 2); la clausola generale del *true and fair value* nel suo significato attuale (n. 3); le deroghe al principio di rilevanza (n. 4); l'analisi del bilancio rinnovato (n. 13); un esame conclusivo del sistema dei valori di bilancio (n. 14). E altri capitoli concentrati su tematiche particolari: partecipazioni e titoli (n. 5 e 6); strumenti finanziari derivati (n. 7 e 8); crediti e debiti (n. 9); partite in valuta estera (n. 10); lavori in corso (n. 11); effetti sul patrimonio netto (n. 12).

Come si vede, si tratta di un esame completo, che entra nel dettaglio dei singoli argomenti, anche di quelli più ostici. Come dicevo, numerosi sono gli autori. Accanto a studiosi più maturi e affermati – e da me stimati e che ringrazio per avermi richiesto il presente intervento – si nota una folta presenza di giovani. Constatare questo interesse all'*accounting* anche da parte dei giovani studiosi è molto confortante, perché sono trascorsi troppi anni nei quali la materia del bilancio, in particolare, è stata pressoché trascurata.

¹⁰ Su tale principio sono interessanti i rilievi contenuti nel cap. 3, § 5.

Questo lo rilevo, in quanto dei negativi orientamenti che sul piano teorico ha assunto l'informazione di bilancio dovremmo anche noi aziendalisti sentirci responsabili: per troppo tempo – dopo i contributi di ben noti autorevoli studiosi, che in questo lavoro sono peraltro giustamente ricordati – siamo stati assenti, non partecipando attivamente al dibattito che di tempo in tempo si apriva su un tema che avremmo dovuto prima di altri fortemente sentire, giacché ha da sempre caratterizzato il nostro settore culturale, la nostra competenza distintiva. Né purtroppo abbiamo potuto finora molto contare sul lavoro dei nuovi allievi, i quali hanno indirizzato le proprie ricerche scientifiche verso altri temi, magari perché costretti da fattori semplicemente contingenti legati al proprio percorso accademico. Per questo, l'attento accurato atteggiamento, con il quale sono stati elaborati gli scritti di questo volume, che anche gli autori giovani lasciano trasparire, è un ulteriore motivo di compiacimento. E perciò i vari contributi meritano una altrettanto attenta accurata lettura.

Lucio Potito

Emerito di Economia aziendale
Università Federico II di Napoli

1. LE VALUTAZIONI DI BILANCIO NELLA PROSPETTIVA DELLA TRADIZIONE GIURIDICA E DOTTRINALE ITALIANA

di *Stefano Adamo e Massimo Costa**

1.1. Introduzione

L'introduzione di un capitolo a carattere storico-dottrinale in una collettanea avente ad oggetto un tema della massima attualità come quello in cui è inserito merita certamente una giustificazione preliminare.

A nostro avviso la piena comprensione del D.Lgs. n. 139/2015, anche con riferimento peculiare alla tematica specifica delle valutazioni di bilancio, può trovare la sua migliore via solo in una chiave apertamente diacronica, vista come la pagina più recente di una lunga storia civilistica di regolazione del suddetto fenomeno, certamente non l'ultima o quella definitiva.

L'evoluzione legislativa, cui è dedicato espressamente il prossimo capitolo, rende conto del progressivo maturare degli orientamenti del legislatore, e della stessa volontà di sottoporre a normazione un aspetto cruciale della comunicazione societaria che, in origine, era lasciato alla massima libertà di chi redigeva i documenti di bilancio. A sua volta, il succedersi delle legislazioni di diritto commerciale in tema di bilancio ha sempre seguito, spesso con anni o decenni di ritardo, una previa evoluzione del dibattito dottrinale ragioneristico, che in certo senso rappresenta il *primo mobile* da cui tutto origina. È la storia del pensiero economico-aziendale, il dibattito tra i cultori della materia che ha ispirato il legislatore, e molto meno il viceversa, pure presente, cioè l'orientamento legislativo che ha orientato la ricerca scientifica in materia di bilancio.

* Il presente contributo è frutto dell'impegno comune degli Autori, che ne condividono appieno la responsabilità. Ai fini di un riparto del lavoro, i parr. 1.4, 1.5, 1.6.2, 1.6.3 e 1.8. sono da attribuirsi a Stefano Adamo, i parr. 1.2., 1.3., 1.6.1., 1.7. e 1.10. a Massimo Costa. I parr. 1.1. e 1.9 sono comuni.

Uno degli elementi di maggior novità del D.Lgs. n. 139/2015, oggetto di attenzione del presente volume è la ‘crisi’ del ‘costo’ come criterio pressoché universale di valutazione. Per comprenderne appieno la dinamica bisogna ricostruire le ragioni scientifiche che hanno indotto il legislatore, dopo decenni di dibattito, a porlo in questo ‘posto d’onore’ e oggi, per ragioni opposte, a ripensarlo. E quindi è apparso opportuno ai curatori di questo volume anteporre un capitolo dottrinario, nel quale, sia pure in rapida rassegna, questo dibattito venga presentato e compendiato. In questo, naturalmente, la legislazione civilistica farà soltanto da ‘sfondo’, per essere ripresa più ampiamente nel successivo, e si privilegeranno quindi gli studi più significativi della nostra Ragioneria classica, *pre* e *post* economico-aziendale, con riferimento al principale paradigma scientifico del nostro settore introdotto nel XX secolo italiano.

1.2. Le origini

La riduzione del ‘bilancio’ ad un ‘obbligo civilistico’ sarebbe quanto mai fuorviante. La citazione del codice del 1865, che ‘presupponeva’ il bilancio come un istituto della società civile senza ancora disciplinarlo, come sarebbe accaduto dopo, dimostra che *prima* è nato il bilancio, e *poi* è sopraggiunta la sua regolazione positiva.

Il nostro orizzonte temporale ha naturalmente bisogno di un *terminus a quo* dal quale iniziare la rassegna dottrinale. Per le ragioni esposte al precedente paragrafo non ha molto senso parlare di ‘rapporti tra dottrina e diritto’ prima ancora che esistesse un ‘diritto’ propriamente italiano o nazionale. A nostro avviso, pertanto, tale termine può essere riconosciuto nelle due grandi scuole classiche italiane di Ragioneria post-unitarie: la Toscana e la Veneta, di cui parleremo più ampiamente oltre.

Queste non si trovarono, però, ad operare in un terreno del tutto vergine da un punto di vista teorico. A quel punto la lingua italiana vantava già circa quattro secoli di letteratura contabile, con un primato certamente unico al mondo. Siano consentiti, quindi, adesso alcuni brevi cenni su ciò che precedette la formazione di una letteratura e di un diritto unitario.

A parte i riscontri, pure esistenti, di rendicontazioni periodiche in regime di contabilità a partita semplice (CECCHERELLI, 1939: 31), il ‘bilancio’, inteso nell’accezione più ‘ortodossa’, può dirsi figlio della contabilità in partita doppia, del quale è stato una conseguenza dapprima pratica e in secondo tempo oggetto di elaborazione teorica (f. MELIS, 1950). Come è noto fu la rivoluzione mercantile italiana, tra XIII e XV secolo, già lungamente pre-

parata dall'età comunale e prima ancora dalle Repubbliche marinare, a segnare una svolta nei linguaggi dell'amministrazione aziendale che avrebbe progressivamente accompagnato il capitalismo emergente nell'età moderna e contemporanea. La letteratura contabile 'segue' la prassi con un certo ritardo, aiutata in questo dall'invenzione della stampa che ne facilitava la diffusione (PERRONE, 1997).

Nel primo testo in cui si parla in modo riconoscibile del nuovo metodo, il *Libro dell'Arte di Mercatura* di **Benedetto Cotrugli** del 1458, non vi è ancora alcun cenno ai bilanci. La contabilità sembra essere solo un insieme sfuso di 'mastri', accesi ai diversi rapporti con i corrispondenti.

Il 'bilancio', sotto il nome di "*bilanzone*", fa la sua prima comparsa nel più importante *Tractatus de Computis et Scripturis* di **Luca Pacioli** (1494). In esso, però, nonostante tutto, troviamo nient'altro che la fissazione in regola di quella prassi commerciale che, in pratica sino ai nostri giorni, dava luogo al 'bilancio di verifica': uno strumento di verifica contabile, derivato dalle proprietà aritmetiche di bilanciamento tra gli addebitamenti e gli accreditamenti, né più né meno che le contemporanee 'situazioni contabili'. Se qualche intuizione prodromica di tipo diverso e più ampio era presente in Pacioli (CAVAZZONI 2006: 419-438), nei suoi successori questa andò spegnendosi, o comunque non ebbe modo di manifestarsi pienamente.

Per trovare una concezione di bilancio non meramente contabile, ma rappresentativa dello stato dell'azienda, dobbiamo attendere l'opera di **Angelo Pietra**, con il suo *Indirizzo degli economi* (1586), manifestandosi anche in tema di letteratura sul bilancio propriamente detta un primato italiano. Se, però, con Pietra inizia una letteratura sul bilancio (allora solo quello che noi oggi chiameremmo 'stato patrimoniale'), non si può ancora parlare, se non in germe, di una teoria delle valutazioni. Unica intuizione, per i valori non creditizi (le "vettovaglie"), è l'introduzione del "prezzo comune", cioè di un valore nominale per le rimanenze, in ogni caso superiore al "prezzo corrente". Questa intuizione appare ancor meglio argomentata e sviluppata in Ludovico Flori, nel suo *Trattato del modo di tenere il Libro Doppio Domestico* del 1636.

Per inciso si ricorda che **Lodovico Flori**, che molto deve al Pietra, introduce in letteratura il 'principio di competenza', con le connesse scritture di assestamento, e scorpora il *Conto della Spesa et Entrata generale* (in pratica il nostro conto economico) dal primitivo 'Bilancio', segnando un decisivo progresso nella nostra disciplina, insuperato sino al XIX secolo. Insuperato anche per il relativo declino che dalla seconda metà del Seicento ai primi dell'Ottocento caratterizza la Ragioneria italiana (CORONELLA, 2014: 73 ss.).

Ma è solo agli inizi del XIX secolo che la Ragioneria italiana riprende vigore, e con essa embrionalmente la letteratura sul bilancio, sebbene sia difficile trovare studi di notevole spessore nei primi decenni del secolo. La ‘riscossa’ nazionale appare in ogni caso legata anche al più complessivo Risorgimento proprio di quei decenni.

In questo contesto spicca senz’altro, già dal finire degli anni Trenta, la cd. *Scuola Lombarda*, soprattutto grazie ai contributi del Crippa e del Villa (GIANNESSI, 1980: 3 ss.; MASI, 1997: 287 ss.). Con questa Scuola si avvia un percorso che porta rapidamente la nostra disciplina verso un livello scientifico, ancora una volta in modo del tutto precoce (nessun altro paese europeo può vantare una dottrina contabile di natura dichiaratamente teorica prima delle ultime decadi del XIX secolo). Il *focus* di questa Scuola, tuttavia, anche nel più grande **Francesco Villa**, è orientato ora sulla teorica dei conti ora sull’*amministrazione*, vagamente antesignana dell’attuale Economia aziendale. La dottrina di bilancio invece non appare ancora del tutto discosta dalla teorica dei conti. Nell’impostazione del Villa i temi della valutazione si fanno spazio nelle funzioni inventariali, ma è ancora presto perché questi vadano oltre alla mera enumerazione degli stessi, quasi incidentale rispetto alle finalità di contabilizzazione.

1.3. Le valutazioni di bilancio nella Ragioneria classica

Con la Scuola Lombarda può dirsi terminato il periodo del ‘decollo’ dopo il relativo declino settecentesco e iniziato quel periodo particolarmente fecondo per la ragioneria che generalmente è chiamato la “Ragioneria classica” (COSTA, 2001: 21 ss.). Convenzionalmente comprendiamo in tale accezione le grandi scuole ottocentesche e del primo Novecento antecedenti alla rivoluzione economico-aziendale e del “*sistema del reddito*” opera di Gino Zappa e della sua Scuola.

Nel periodo che a noi interessa maggiormente – come è noto – questa Ragioneria classica fu dominata dalla contrapposizione delle due grandi Scuole Toscana e Veneta, con la presenza di alcune altre figure intermedie tra le due degne di menzione.

LA SCUOLA TOSCANA

Con **Giuseppe Cerboni**, che per affinità di idee trova un precursore in **Francesco Marchi** (1867), il tema delle valutazioni esce definitivamente dallo stadio della trattazione frammentaria e trova una sua collocazione sistematica all’interno della sua *Ragioneria scientifica* (CERBONI, 1886). Il

grande Ragioniere dello Stato individua, infatti, distintamente il problema e lo inquadra nella sua celebre *Teorica delle funzioni*, in particolare nella *funzione iniziale di inventario*. In questo non si discosta, invero, da quanto già si poteva osservare nella Scuola Lombarda, e questo – se si vuole – rappresenta ancora per certi versi un arcaismo, giacché l’inventario non è ancora il ‘bilancio d’esercizio’ anche se lo presuppone. Tuttavia, l’aver inserito il tema delle valutazioni stabilmente tra quelli oggetto della ricerca scientifica in Ragioneria rappresenta, senza dubbio, un passo avanti di un certo momento, almeno per i tempi in cui fu acquisito (CORONELLA, 2007: 135 ss.).

L’impostazione data mette radici nella Scuola Toscana ed è replicata senza sostanziali modifiche in molti dei suoi allievi (tra cui Massa e Bellini) (CORONELLA, 2007: 135 ss.; COSTA, 2001: 27 ss.; MASI, 1997: 309 ss.). Tuttavia, i contributi della Scuola Toscana alla teoria della valutazione di bilancio mancano di criteri generali o di preferenze. La valutazione risulta un processo largamente empirico e i ‘principi’ appaiono in genere nient’altro che una generalizzazione della prassi ricorrente, nel frattempo sempre più evoluta. E tuttavia merito indubbio della Scuola è quello di avere introdotto una terminologia specifica, ancor oggi ricorrente.

Rispetto agli altri Allievi, anche in questo caso spicca solo **Giovanni Rossi** (CORONELLA, 2007: 416 ss.) di cui troviamo un compendio di teoria della valutazione all’interno della monumentale “Enciclopedia” carboniana (1895). La lettura di questa voce, ai nostri occhi contemporanei, appare una piacevole rivelazione di una sorta di *fair value ante litteram*. Il Rossi cerca un principio generale di valutazione nell’*exit price* da lui tratto dal diritto romano: *res valet tanti quanti vendi potest* (un bene vale tanto quanto può essere venduto). Da questo principio deriva quelle che ancor oggi l’IFRS 13 considera le tre tecniche dello stesso, poiché il prezzo di vendita astratto (fondato sul mercato) trova surrogato nel costo di sostituzione (peraltro tratto dall’economista Ferrara) ovvero nelle tecniche basate sul reddito (la quantità di rendita netta che i beni sono capaci di produrre). Sorprende l’estensione di questo criterio persino alle passività, teoricamente valutabili al prezzo di collocamento delle passività, sostituibili dalla valutazione dal punto di vista dei detentori della corrispondente attività, affatto modernissima. Le uniche ‘eccezioni’ a questo principio generale sono giustificate nel nome della prudenza: svalutazioni rispetto a tale valore solo per i crediti e non anche per i debiti, valori nominali per i titoli passivi e per le azioni emesse. La scarsa fortuna storica della sua Scuola ha forse occultato la grandezza di un aziendalista che meriterebbe indagini storiografiche più approfondite, ma la cui trattazione andrebbe al di là dei modesti limiti di questa rassegna (GIANNESI, 1980: 59 ss.).

Tra gli altri autori ottocenteschi un cenno merita almeno **Emanuele Pisani**. La sua opera è legata in gran parte ad un originale metodo di rilevazione, la nota *statmografia* (PISANI, 1880), più che al tema specifico della valutazione. Il suo contributo alla teoria della valutazione sembra essere quello di aver offerto il punto di vista di un materialismo positivista ed empirista molto radicale (TORRECCHIA, 2007: 124-125). La conseguenza di tale approccio è l'approdo a un vero realismo nelle valutazioni in cui il concetto di stima viene assolutizzato, privilegiando i valori di vendita e di capitalizzazione.

LA SCUOLA VENETA: FABIO BESTA E GLI ALLIEVI

Pur appartenendo a questo 'clima' culturale, **Fabio Besta**, e con Lui la Scuola Veneta, adotta già un approccio epistemologico che appare certamente più maturo (del resto più esplicito è anche in lui il riferimento alla corrente di pensiero del positivismo evoluzionista di Spencer) (GIANNESI, 1980: 117 ss.; CORONELLA, 2014: 274 ss.; COSTA, 2001: 41 ss.).

Nel pensiero del Maestro di Teglio il bilancio (quale "*ristretto dell'inventario*") che si redige alla chiusura di un esercizio è volto a rilevare lo "*stato del patrimonio*" in quel punto e i "*risultamenti della gestione passata*" (BESTA, 1910: 13).

Sul tema della valutazione il Besta ha diversi meriti scientifici (GONNELLA, 2012: 539 ss.; PALUMBO, 2003: 37 ss.; PERRONE, 1997: 283 ss.). Pur menzionando l'inventario, a Lui dobbiamo il 'superamento' della fase puramente inventariale delle valutazioni. Le valutazioni sono ora un tema di Ragioneria, un suo capitolo ideale, e in particolare delle valutazioni di bilancio, come lo sono tuttora. Mai come adesso la valutazione trova spazio all'interno di una trattazione scientifica (BESTA, 1909: 215-476). Una trattazione così vasta (impossibile da compendiare in questa sede) trova spiegazione nel fatto che il Besta è il padre del cosiddetto "*sistema del patrimonio*". La teorica dei conti a valore e l'individuazione della serie originaria nei conti accessi alle attività e passività determina la necessità di trovare una 'misura' quanto più possibile aderente al valore 'vero' dei singoli cespiti, non senza precisare la pluralità di scopi (BESTA, 1910: 11). Lo stesso 'reddito' altro non è, in questa prospettiva, che una variazione complessiva del valore netto di tutte le attività e passività, come in fondo ancora oggi è in tutte le prospettive patrimonialiste, non ultima quella definita in sede internazionale nell'attuale *Conceptual Framework* nel quale i componenti di reddito sono espressamente definiti come variazioni di valore degli elementi del prospetto patrimoniale. In questo si manifesta, a suo modo, la relativa modernità di Besta in tema di

valutazioni (ALEXANDER, FASIELLO, 2014; PAGLIETTI, PAVAN, 2008; PAOLINI, SOVERCHIA: 2017).

Come tutti i positivisti di cui si è accennato sopra (Rossi e Pisani, anzitutto, laddove l'approccio di Cerboni e degli altri 'toscani' appare decisamente *pre-positivista*, da clima 'idealista') Fabio Besta propende per soluzioni sostanzialmente deterministiche, almeno in linea di ideale scientifico, anche se poi accetta molte 'degradazioni' dei principi rispetto alla ricerca del '*valore vero*' di attività e passività. Questo, derivato strettamente dall'economista Francesco Ferrara, come Besta docente a Cà Foscari, poggia essenzialmente sul 'costo di riproduzione', preferito al più tradizionale costo di produzione. Come si è detto, però, il grande Studioso appare realisticamente consapevole delle difficoltà di stima di tale valore e ne accetta vari espedienti approssimati, tra i quali lo stesso costo storico, ammortizzato o no, al fine di dare stabilità alle stime stesse.

In **Vittorio Alfieri** troviamo forse la più sistematica delle trattazioni in materia di valore, giacché in essa si possono scorgere più chiaramente i principi generali che dovrebbero presiedere alla stessa (ALFIERI, 1925: 393-403). Anch'Egli, come il Rossi, parte dalla massima latina sopra citata, però distingue le stime di '*composizione*' (ovvero le valutazioni dei beni nel complesso funzionante), da quelle di '*scomposizione*' (le valutazioni che oggi diremmo *atomistiche* o *standing alone*). Per entrambe mette in guardia sul fatto che il 'valore di realizzo' presuppone una liquidazione dell'azienda, e quindi l'interruzione di ciò che oggi consideriamo il *going concern*. Le prime, cioè quelle definite di composizione, non sono in realtà mirate alla misurazione del valore del capitale, bensì alla misurazione del reddito. Pertanto esse non sono delle vere e proprie stime, valutabili su di un principio di astratta *verità*, bensì "*pseudostime*", valutabili al massimo secondo la loro *correttezza* (PALUMBO, 2003: 116 ss.).

Possono darsi per taluni beni stime in senso proprio, ma nella maggior parte dei casi la stima sarà una "stima di permanenza", non fondata sulla presunzione, che sarebbe irrealistica, di valutare "la pecunia che si riceverà alienando la sostanza e di quella che si darà eliminando la controsostanza" (ALFIERI, 1925: 395).

Nonostante questa premessa anche l'Alfieri, un po' come il Rossi, non converge sul costo storico, ma su tecniche di valore corrente, sia pure 'di composizione', grosso modo corrispondenti alle tre attuali tecniche riconducibili al *fair value* (valori di mercato, costo di sostituzione, attualizzazione di redditi). Le stime di presunto realizzo (ossia 'di scomposizione') sono astrattamente ammesse, ma solo per talune attività. Le norme prescritte dalla legge, all'epoca invero solo embrionali, sono viste quasi con fastidio, come

rimedi empirici per certi versi discutibili “che troverebbero posto più acconcio negli statuti o regolamenti di società, se non richiedessero le diverse aziende diverse norme particolari di stima” (ALFIERI, 1925: 401).

In materia bilancistica, due altri Allievi del Besta appaiono meritevoli di citazione (GIANNESI, 1980: 165 e 236):

- **Francesco De Gobbis**, nei cui studi (DE GOBBIS, 1931: 73 ss.) si rintraccia la stretta connessione tra le ‘parti’ del bilancio (stato patrimoniale e conto dei profitti e delle perdite), nonché un primo orientamento verso l’esigenza di neutralità del bilancio utile alle comparazioni spazio-temporali (NOBOLO, DE TONI, 2013);
- **Benedetto Lorusso** che nelle valutazioni di bilancio delle società anonime richiama (LORUSSO, 1927: 246) l’esigenza di pervenire ad una sostanziale configurazione di *reddito prodotto* (MANNI, 1992: 58).

In sintesi, quindi, rileviamo nella Ragioneria classica, o pre-zappiana, elementi di inaspettata modernità, più di quanto non si possa pensare astrattamente, con un rapido sviluppo delle tecniche di valutazione, tra gli ultimi decenni del XIX secolo e i primi del XX. Anche la proprietà olistica dei sistemi, e quindi la finalizzazione delle valutazioni rivolte più alla determinazione del reddito che alle consistenze di capitale, sembra essere già ben presente in alcuni autori, sebbene il clima culturale portasse spesso verso soluzioni oggettive del problema valutativo.

1.4. Le valutazioni di bilancio nell’era della rivoluzione economico-aziendale (Gino Zappa e gli Allievi ortodossi)

1.4.1. *La Teoria delle valutazioni di bilancio nella visione di Gino Zappa*

Il periodo che caratterizza il secondo quarto del XX secolo (1925-1950) vede l’avvento delle “*tendenze nuove*” sancite dalla celebre prolusione di **Gino Zappa** tenuta a Cà Foscari in occasione dell’inaugurazione dell’a.a. 1926-27 (13 novembre 1926), in cui viene illustrato il manifesto fondante della nuova scienza: “l’economia aziendale che studia le condizioni di esistenza e le manifestazioni di vita delle aziende ed è quindi la scienza dell’amministrazione economica delle aziende”.

L’impostazione zappiana riunisce in un’unica scienza (appunto l’Economia Aziendale) le tre discipline della gestione, dell’organizzazione e della rilevazione dei fenomeni aziendali. Il pensiero economico-aziendale, pur potendosi interpretare come un’evoluzione della ragioneria scientifica di Fabio

Besta, segna un'evidente rottura con la Scuola bestana che per certi versi sembra uscire ridimensionata dalla collocazione apparentemente riduttiva attribuita alla ragioneria nel nuovo paradigma (ANTONELLI, 2012: 25 ss.). Che lo svilimento sia solo apparente è confermato dal fondamentale lavoro sulla determinazione del reddito che sancisce l'introduzione di un sistema contabile innovativo per l'epoca (il *sistema del reddito*) con tutta una serie di riflessi tecnico-contabili (BOGARELLI, 2002: 153 ss.; D'ALESSIO, 2011: 3 ss.).

Nell'ambito delle innovazioni della rivoluzione metodologica di Gino Zappa (CANZIANI, 1987) si colloca anche la presentazione di una teoria delle valutazioni di bilancio i cui caratteri si discostano decisamente dall'inquadramento operato da Fabio Besta. Ovviamente il riferimento non è al primo Zappa, i cui studi dell'epoca (1910) individuano nel costo l'unica base valutativa di riferimento che "pur rimanendo invariato nei fondamentali concetti informatori, dovrà poi adattarsi alla particolare destinazione dei diversi componenti patrimoniali a cui si applica" (ZAPPA, 1910: 74). Sostanzialmente il costo appare il criterio generale che nelle sue varie declinazioni si applica ai beni patrimoniali immobilizzati e a quelli di vendita (CORONELLA, 2008:1057 ss.; GONNELLA, 2008: 21 ss.).

Di particolare rilievo appare, invece, sin dalla prima impostazione zappiana la convinta adesione, nel solco di Maffeo Pantaleoni (1904) e dello stesso Fabio Besta (1910), del principio della differenziazione dei bilanci in base al quale i criteri di valutazione inventariali (e quindi di bilancio) variano in funzione del fine assegnato all'inventario (di funzionamento, di liquidazione, di cessione, ecc.). A tal proposito, Gino Zappa non manca tuttavia di individuare nella determinazione degli utili e dei dividendi lo scopo "*sopra tutti importante*", ferma restando la consapevolezza dell'incertezza che inevitabilmente permea tali grandezze "*mentre che un'azienda vive*" (ZAPPA, 1910: 34).

È solo successivamente alle già ricordate "*Tendenze nuove*" che Gino Zappa inizia a rivedere la sua posizione in tema di valutazioni di bilancio (1929), operando una serie di considerazioni critiche sulla regola del costo e un deciso attacco a previsioni valutative rigide (GONNELLA, 2008: 31 ss.). Prende, quindi, forma l'idea che le valutazioni di bilancio non possano esaurirsi in una mera applicazione di un criterio di stima, dovendo, invece, ricondursi ad un processo fondato sulla situazione dell'impresa e sulle tendenze di mercato (ZAPPA, 1929: 605). L'apparente attribuzione di valore ai singoli beni patrimoniali dovrebbe collocarsi, in realtà, in un calcolo economico complesso volto a determinare i processi di gestione (BOGARELLI, 2002: 182). In tale ottica, non solo le rimanenze di magazzino, ma tutti gli elementi patrimoniali, costituenti in via complementare il complesso economico, appaiono rimanenze di gestione dell'impresa. Trattasi, ad ogni evidenza, di una

impostazione focalizzata sull'azienda, secondo una visione *entity-specific* (ALEXANDER-FASIELLO-GIACCARI, 2017: 79) che pare prescindere da scopi o fini particolari, che non siano la determinazione del reddito.

In relazione a ciò, la costruzione del sistema del reddito (oramai delineato nell'opera del 1937 ristampata nel 1939 e cristallizzata nell'edizione del 1950) implica l'adozione di una logica valutativa sistemica fondata sui *valori di presunto realizzo futuro diretto* (rimanenze di magazzino) e *indiretto* (immobilizzazioni), i quali meglio integrano, in sede di valutazioni di bilancio, il significato proprio del reddito, inteso quale valore originario da cui deriva il valore del capitale (ZAPPA, 1939: 97) apparendo coerenti con la visione prospettica (perdurabilità) e l'unitarietà della gestione dinamica dell'impresa¹.

Nella visione del Maestro, tale impostazione permette, quindi, di superare gli ostacoli discendenti dalla “nozione di capitale di bilancio e della sua costituzione elementare (che) pare tutta fatta per scemare significato al divenire del reddito”². In effetti, “se si osserva la formazione sistematica dei redditi in un non breve decorso, e non solo nelle sue prime apparenze, si nota che anche le valutazioni di conto e di bilancio non possono prescindere a lungo andare, per un una consapevole e ben fondata determinazione dei redditi d'esercizio, dalla considerazione del valore economico di gruppi notevoli di «valori capitali» e del capitale nel suo tutto” (ZAPPA, 1939: 110).

In definitiva, se “il capitale, inteso in senso economico è il valore capitalizzato dei redditi futuri”, logica conseguenza è che la determinazione periodica del capitale di funzionamento trovi “nel capitale economico la «pietra di paragone» che ne consenta la appropriata valutazione” (ZAPPA, 1939: 105, 111). Ovviamente, lo stesso Zappa non nasconde le difficoltà discendenti dall'esigenza di scindere, in sede di determinazione dei risultati di esercizio, il *'tutto coordinato'* (reddito) in attribuzioni periodiche che, tuttavia, i valori di futuro realizzo diretto e indiretto meglio approssimano (ZAPPA, 1939: 396 ss.). Per altro verso, il Maestro, pur mantenendo fermo il rovesciamento della prospettiva patrimonialista, non manca di precisare (ZAPPA, 1957: 400) che reddito e capitale sono due grandezze che “nel tempo si svolgono e nel tempo mutuamente si determinano” per effetto della gestione. In tale ottica, (ZAPPA, 1939: 328):

- il capitale (aspetto statico dell'investimento) esprime lo stato complessivo delle attività e delle passività che concorreranno alla formazione dei redditi venturi;

¹ “Il capitale meglio che come un insieme di cose e di beni, può definirsi come l'ordinato insieme di valori, ossia come il fondo di valori a disposizione di un'impresa, determinati con riferimento ad un dato istante” (ZAPPA, 1957: 450).

² “Il capitale di bilancio essendo necessariamente distinto nei suoi componenti elementari, contrasta con la nozione del capitale economico che è un tutto unico” (ZAPPA, 1939: 111).

- il reddito (aspetto dinamico dell'investimento) manifesta il divenire di componenti attribuiti ad un dato periodo di tempo.

Giova precisare come nella trasposizione contabile della teoria del 'reddito', l'attenzione del Maestro è decisamente rivolta all'esigenza di individuare in tale grandezza il 'valore' intorno al quale ruotano il sistema contabile e le valutazioni di bilancio. In ordine alla configurazione di reddito, lo Studioso, premesse le inevitabili incertezze connesse alla sua determinazione, sembra più incline a considerare la configurazione del "reddito prodotto", rispetto a quella di "reddito consumabile" che "pur essendo corretta non pertiene a quelle che forniscono gli elementi caratteristici del reddito" (ZAPPA, 1939: 338).

1.4.2. Il 'sistema di valori' e i limiti di valutazione (P. Onida, C. Masini; G. Ferrero)

Di fondamentale importanza, nell'ambito della Scuola ortodossa zappiana, gli studi che gli Allievi di Gino Zappa hanno sviluppato in materia di bilancio. Tra questi particolare rilevanza assumono le ricerche di Pietro Onida, Carlo Masini e Giovanni Ferrero.

In effetti, per quanto si dirà tra breve, i tre Studiosi se, da un lato, appaiono accomunati dalla caratterizzazione 'economica' dell'impostazione bilanciistica zappiana, da altro lato, pervengono a delle proposte e delle soluzioni che, oltre a differenziarsi tra loro, presentano alcuni scostamenti dall'inquadramento del Maestro.

PIETRO ONIDA

Diffusamente considerato l'Allievo più ortodosso della Scuola zappiana (CORONELLA, 2014: 175; COSTA, 2001: 90), **Pietro Onida** svolge un importante approfondimento sugli aspetti valutativi di bilancio, caratterizzando buona parte del pensiero dottrinale italiano nel periodo tra gli anni Quaranta e gli anni Settanta del XX secolo. In particolare, dopo uno studio del 1935 sulla determinazione del capitale di bilancio delle aziende commerciali, l'attenzione sugli aspetti valutativi trova espressione nel volume del 1940 (*Il bilancio d'esercizio nelle imprese*) e in altri scritti degli anni successivi, che genereranno le successive edizioni del volume fino alla ristampa della quarta edizione (1974).

Il modello proposto da Pietro Onida identifica il bilancio quale "sistema di valori" in cui assume preminenza la valutazione degli elementi patrimoniali. L'impostazione si colloca decisamente nel solco tracciato da Gino

Zappa quanto a unitarietà della gestione (passata, presente e futura) e fine preminente del bilancio di funzionamento (la *determinazione del reddito di esercizio*) rispetto ad altri scopi che pure si possono assegnare, con conseguente differenziazione delle relative basi valutative (ONIDA, 1940: 4). Avendo particolare riguardo a tale ultimo aspetto, e prima di operare gli specifici approfondimenti, lo Studioso scolpisce, tuttavia, un concetto che determina uno sviluppo (o scostamento?) dal Maestro, laddove precisa che anche la nozione di reddito, “come quella del capitale è molteplice, quando pure venga considerata soltanto in rapporto alle imprese in funzionamento. Diverse configurazioni di reddito possono utilmente determinarsi, tra l’altro, ai diversi scopi teorici o pratici ai quali la nozione serve” (ONIDA, 1974a: 14-15). Con ciò, in sostanza, si propone la differenziazione nella differenziazione, ossia, non solo basi valutative diverse in funzione del fine per cui è redatto il bilancio (funzionamento, liquidazione, cessione, ecc.), ma anche una differenziazione della base valutativa adottata all’interno della stessa dimensione finalistica. Da ciò discende l’affermazione secondo cui il reddito d’esercizio è un’entità ipotetica e astratta: *ipotetica*, in quanto alla sua formazione concorrono valori stimati che si determinano sul fondamento di previsioni più o meno incerte intorno alla gestione futura dell’azienda, *astratta*, poiché l’attribuzione ai vari esercizi del reddito avviene appunto su basi astratte e convenzionali (ONIDA, 1974a: 35-36). Ne consegue l’impossibilità di individuare un reddito realmente conseguito ed attribuibile esclusivamente e per intero all’esercizio cui nominalmente viene riferito (ONIDA, 1974a: 54). La focalizzazione attiene, pertanto, l’individuazione della configurazione di reddito più idonea per la rappresentazione dei valori di bilancio.

In tale ottica, Pietro Onida sviluppa la Sua esposizione che presenta come “ricerca razionale dei principi di formazione del bilancio” idonei ad assolvere allo ‘scopo pratico’ della “determinazione di risultati a fine di effettuare eventuali prelevamenti e distribuzione di utili”, ossia il reddito ‘*consumabile*’ (e prelevabile), senza compromettere l’integrità del capitale e la capacità operativa futura dell’impresa (ARDEMANI, 1981, 116-117; CERIANI, 2007: 37), preoccupandosi di sancire dei criteri generali, evidentemente improntati alla prudenza amministrativa nel senso di evitare sopravvalutazioni patrimoniali (ONIDA, 1949: 7 ss.) e adottare politiche di stabilizzazione dei redditi nel tempo in connessione alla ponderazione “dell’esito che le operazioni in corso avranno negli esercizi futuri” (ONIDA, 1974a: 55-56 e 109-110).

Sotto il profilo strettamente valutativo, tale impostazione, fondata su una visione sistemica dei valori di bilancio (in linea con la complementarità zappiana dei fattori produttivi sottostanti) determina l’assunto della ‘ricuperabilità’ del valore di iscrizione in bilancio, in quanto il presunto conseguimento

di ricavi futuri o di valori di realizzo costituisce condizione necessaria affinché qualsiasi investimento di capitale (in elementi materiali o immateriali) possa essere accolto tra le attività, costituendo anche il limite al di sotto del quale determinare la valutazione.

L'impostazione, pur ricalcando sostanzialmente il quadro concettuale zappiano, trova tuttavia un deciso temperamento connesso sia alle difficoltà concrete di determinazione del presunto valore di realizzo per gli elementi patrimoniali destinati all'uso (materie prime e immobilizzazioni tecniche), sia considerando l'approccio prudenziale discendente dall'incertezza delle stime, con conseguente accettazione di "*criteri di comodo*" (ONIDA, 1974a: 91).

In definitiva, considerando i processi valutativi delineati dallo Studioso:

- da un lato, si riscontra uno scostamento dall'impostazione zappiana che, come già visto, privilegia, senza particolari condizioni, la base valutativa del futuro realizzo³;
- da altro lato, emerge la proposizione di un raffinato meccanismo di *impairment* che trova nei valori di realizzo futuro il relativo parametro. Una sorta di regola generale del minor valore tra costo e presunto ricavo futuro, atta a favorire un sostanziale meccanismo di adeguamento del costo originario a valori prossimi, ma necessariamente inferiori al presunto realizzo (ONIDA, 1974a: 59);
- ulteriore aspetto di diversità rispetto alla teoria zappiana è l'accettazione, oltre che dei già ricordati "*criteri di comodo*", anche di criteri applicativi 'disformi' nel medesimo bilancio i quali "trovano unità economica e logica nel comune scopo col quale essi trovansi in armonia" (ONIDA, 1974a: 88).

Non si manca poi di ricordare come il modello favorisca l'adozione delle politiche di stabilizzazione dei redditi, non intese quali politiche di bilancio nel significato negativo dell'espressione (POLI, 1975), bensì identificate con politiche gestionali volte alla virtuosa "stabilizzazione o consolidamento della capacità dell'impresa a remunerare congruamente in ogni esercizio il capitale e gli altri fattori produttivi" (ONIDA, 1974a: 70).

In definitiva, il sistema valutativo in oggetto, pur trovando radice nel modello prospettico zappiano, si distingue tuttavia da questo per una 'perimetrazione' più netta degli esiti valutativi, variamente dettata da ragioni di prudenza amministrativa, da esigenze di potenziamento dell'impresa (e protezione della capacità produttiva), oltre che da necessità di remunerazione del capitale azionario, tutte esigenze che inducono comunque alla presenza di

³ Nell'impostazione zappiana tale base risulta preferita anche laddove il valore di realizzo diretto (merci e prodotti finiti) risultasse superiore al costo (come dire che il costo passato viene adeguato oltre il limite 'onidiano' del presunto realizzo diretto) (ZAPPA, 1939: 633 ss.).

una fascia di discrezionalità (pluralità di criteri e criteri disformi) all'interno del perimetro tracciato.

Giova evidenziare come tale approccio risulti coerente con l'angolazione meramente scientifica da cui Pietro Onida tratta l'argomento, identificando il bilancio di esercizio come uno strumento di gestione che l'organo amministrativo redige nell'ottica di coniugare le attese degli azionisti con la stabilizzazione della capacità economico-produttiva dell'impresa. Quindi, un bilancio rivolto a favorire le condizioni operative per il perseguimento degli equilibri aziendali (stabilizzazione dei redditi) piuttosto che a rappresentarne o verificarne il grado di realizzazione degli stessi (come invece nella logica 'funzionale' di Egidio Giannessi e, con varietà di sfumature, nell'impostazione di Paolo Emilio Cassandro) informazioni altrimenti ottenibili solo da ulteriori elaborazioni (ONIDA, 1974a: 113 ss.).

La difficoltà di tradurre in pratica l'impostazione onidiana emerge, ad ogni evidenza, con il progressivo affermarsi della rilevanza pubblica del bilancio di esercizio e, conseguentemente, dei modelli fondati sulla configurazione del '*reddito prodotto*' : logica valutativa, fondata su criteri di valutazione '*analitici e costanti*' nel tempo, volti a rappresentare la *performance* di ogni singolo periodo amministrativo (utile o perdita) svincolato dalla logica solidale del 'tempo economico' che caratterizza, invece, l'unitarietà temporale della gestione aziendale⁴.

A tal proposito, non si manca di ricordare il celebre scambio di opinioni tra Pietro Onida e R.J. Chambers sulle pagine della *Rivista dei Dottori Commercialisti* nel 1973, in cui, tra gli altri aspetti, vengono discussi i problemi dei contenuti informativi e della neutralità del bilancio, nonché dell'utilità di basi valutative fondate sui valori correnti e flussi finanziari. Problematiche che inducono lo studioso a riconsiderare con attenzione le esigenze e l'utilità della standardizzazione contabile (ONIDA, 1974b: 197 ss. e 1974c: 895 ss.); ma ancor più a riconoscere la possibilità di adottare una modalità di calcolo del reddito di esercizio alternativa a quella sistematica del '*reddito consumabile*' (finalità *Beta*) e più consona alle esigenze pratiche, ossia la configurazione del '*reddito prodotto*' (finalità *Alfa*).

In tal senso, come si ricorderà oltre, saranno alcuni Suoi seguaci (in particolare Giovanni Ferrero e Flavio Dezzani) a proporre un sistema volto a coniugare la neutralità dell'informazione con le politiche di autopotenziamento gestionale e di stabilizzazione dei dividendi.

⁴ Problema affrontato più volte da Pietro Onida (1949; 1970 e 1971). Per un'analisi comparata tra le varie configurazioni di reddito: GALASSI, 1987: 461 ss. Inoltre: ALLEGRI, 2001: 93 ss.; ANDREI, 2004: 30 ss.; MARASCA, 1999: 22 ss.

CARLO MASINI

Gli studi di **Carlo Masini** sul bilancio abbracciano un periodo di circa 30 anni (dal 1946 al 1978) in cui spiccano, tra gli altri, gli scritti del 1955 (*La dinamica economica nei sistemi dei valori d'azienda: valutazioni e rivalutazioni*), del 1957 (*I bilanci d'impresa*) e del 1970 (*Lavoro e Risparmio*). Tali lavori si collocano in un periodo di importanti cambiamenti del contesto ambientale con le forti tensioni sociali e l'emersione di crescenti fabbisogni informativi sull'andamento delle imprese.

In tale scenario, gli studi di Carlo Masini si rivelano particolarmente efficaci nella lucida interpretazione della concezione istituzionale dell'impresa (MASINI, 1970: 10 ss.), apparendo parimenti rilevanti per alcune concettualizzazioni riconducibili, da un lato, al concepimento del bilancio quale strumento di informazione ordinato alla determinazione del reddito di esercizio, che, pur potendo essere informato ad una pluralità di scopi (e di altrettanti sistemi valutativi), si dirige prioritariamente a *far conoscere* il risultato conseguito dalla gestione e da altro lato, agli aspetti valutativi. A tale ultimo riguardo, non è un caso che proprio nell'ambito degli Allievi del Masini si sia riservata particolare attenzione alla compatibilità del bilancio unico (di derivazione legale) con la pluralità dei fabbisogni conoscitivi dei vari portatori di interessi (si veda oltre par. 1.6).

In tale ultimo ambito, in particolare, lo Studioso bocconiano procede ad una interpretazione delle mutazioni dei valori d'azienda in connessione alla dinamica economica. Nello specifico, Egli propone un rigoroso quadro concettuale idoneo a definire le problematiche più evidenti che in contesti economici mutevoli possono incidere sull'omogeneità del sistema dei valori d'impresa (ANDREI-CORBELLA, 2017: 163 ss.). Egli osserva come l'evoluzione dei fenomeni aziendali e le circostanze d'ambiente possano generare dinamiche economiche con riflessi rilevanti sui caratteri di omogeneità dei valori di bilancio fondati sul criterio del 'costo storico' che si dimostra inidoneo a cogliere tale dinamica. Da ciò discende la proposizione di un *processo di rivalutazione* generale del *sistema dei valori* d'impresa da attuarsi (con periodicità non troppo estesa) sia in relazione all'incedere di processi inflazionistici ('*cause monetarie*'), sia avendo riguardo a '*cause economiche*' esterne (condizioni di mercato) e/o interne (strategie d'impresa e operazioni straordinarie) (MASINI, 1955: 396 ss.). Tale processo favorisce (ANDREI-CORBELLA, 2017: 163):

- da un lato, un'indiretta rettifica dei redditi conseguiti in precedenti esercizi;
- da altro lato, la premessa per una più attendibile determinazione quantitativa della futura corrente di reddito dell'azienda in funzionamento

La tecnica di rivalutazione ‘fuori esercizio’ (MASINI, 1955: 404 ss.) determina la rettifica d’insieme del capitale di funzionamento, ‘aggiornando’ i valori di bilancio, ma ciò senza generare effetti sul reddito del periodo in cui si effettua la riespressione dei valori (CODA, 1984: 75 ss.). In tal modo, la ‘deformazione’ della situazione patrimoniale generata dalla valutazione ai fini di esercizio viene ‘contenuta’ dalla rivalutazione fuori esercizio che tiene conto delle circostanze presenti e prospettiche della gestione (CODA, 1984: 10-11).

In definitiva, nel modello del Masini emerge una stretta interdipendenza e vicendevole integrazione quali strumenti segnaletici della dinamica dei valori (CERIANI, 2007: 42): il capitale di funzionamento appare strumento per la determinazione e la rappresentazione della dinamica dei valori d’azienda e il reddito d’esercizio viene “considerato come una variazione economica di valore netto del capitale di funzionamento” (MASINI, 1957: 13-14). Da ciò l’emersione di un sistema valutativo in cui valori correnti di diversa specie e valori economici (di determinazione analitica e sintetica) rappresentano differenti indici di confronto necessari per la predisposizione delle valutazioni a essa proprie (ANDREI-CORBELLA, 2017: 166).

GIOVANNI FERRERO

Lo Studioso piemontese rientra nell’ambito della Scuola zappiana per via indiretta, in quanto allievo di Pietro Onida. Le ricerche di **Giovanni Ferrero** in materia di bilancio si collocano tra gli studi accademici degli anni Sessanta, sfociando nel lavoro conclusivo su *La valutazione del capitale di bilancio* del 1988 che costituisce il riferimento classico della Scuola torinese in materia di valutazioni di bilancio.

Analogamente all’impostazione del Suo Maestro, Giovanni Ferrero conferma gli assunti posti alla base della logica valutativa di Gino Zappa: l’unitarietà della gestione nello spazio (complementarità dei fattori) e nel tempo (solidarietà economica tra esercizi successivi) e la valutazione sistematica del bilancio interpretato nella visione olistica del sistema dei valori (FERRERO, 1988: 7-8 e 18-19).

Ribadita con forza l’origine reddituale del *capitale di gestione* che, comunque assurge a ‘imprescindibile condizione di calcolo economico del reddito d’esercizio’ (FERRERO, 1988: 50) il capitale d’impresa viene osservato come “valore di funzionamento del «complesso economico» che ne estrinseca l’unitaria composizione” (FERRERO, 1988: 44).

Per altro verso, anche in relazione alle novità normative introduttive della certificazione dei bilanci pubblici (D.P.R. n. 136/1975) Ferrero, ancor più del Suo Maestro Pietro Onida, si sofferma criticamente sulla configurazione del ‘reddito prodotto’:

- “*dato di prima approssimazione*” nel calcolo economico (FERRERO, 1981: 20);
- grandezza idonea ai fini della comparabilità spazio-temporale dell’informazione di bilancio (FERRERO, 1988: 110-111);
- soluzione di compromesso accettabile in relazione alla natura pubblica del bilancio di esercizio previsto dalla legge (FERRERO, 1988: 129);
- ma non in grado di esprimere un risultato raggiunto in assoluto nell’esercizio (FERRERO, 1988: 140).

Ne consegue, nell’impostazione del Ferrero il tentativo di coniugare le esigenze di informazione neutrale e trasparente con le politiche perequative e il corretto calcolo economico onidiano del “*reddito consumabile*”, cioè mediante lo spostamento di tali politiche alla fase distributiva degli utili (FERRERO, 1968: 202; DEZZANI, 1974: 34 ss.)⁵.

In tale ottica, l’inevitabile considerazione di valutazioni “*analitico-distinte*” dell’*aggregato di valori* patrimoniale si realizza mediante un processo valutativo in cui i valori di classificazione vengono identificati sulla base di indagini intorno alle condizioni di presunto realizzo diretto delle merci e dei prodotti ed indiretto con riferimento ai beni immobilizzati e quelli, in generale destinati all’uso che possono anche identificarsi con “*criteri di comodo*” da contenere entro limiti minimi e massimi (FERRERO, 1988: 5 ss.). Sulla base di tale valutazione analitica si innesta il successivo “*processo di aggiustamento*” necessario al fine di correggere l’errore concettuale insito nelle valutazioni atomistiche e ridare loro la visione di insieme del “*complesso patrimoniale*” (FERRERO, 1988: 97). Ciò anche mediante idonee politiche di accantonamento a riserva da operare in sede di destinazione del reddito (FERRERO, 1976: 434-435). Il tutto sempre al fine di pervenire ad una “*prudenza amministrativa equilibrata e non esasperata*” (FERRERO, 1988: 99-100).

In linea con l’impostazione onidiana, il presunto valore di realizzo, enunciato come criterio guida da Gino Zappa, diviene un *valore limite*, la cui concreta misura è prudenzialmente posta al di sotto del presunto valore di futuro realizzo e, comunque, da rivedere in chiave economica, ma sempre chiaramente prudenziale.

In definitiva, l’impostazione di Pietro Onida, già frutto di una rivisitazione in chiave prudenziale della logica zappiana, con Giovanni Ferrero viene decisamente rafforzata dall’esigenza di far valere un esito prudente del calcolo (FERRERO, 1988: 59, 99). Ciò sia nel caso dei beni destinati alla vendita, sia in quello dei beni destinati all’uso, per i quali il “*realizzo di funzio-*

⁵ È sintomatico segnalare come anche altri Allievi di Pietro Onida recuperino alla loro attenzione tale configurazione, riconoscendole “*neutralità ed attendibilità*” (MAZZA, 1984: 13) o, comunque, espressione “*più realistica e meno aleatoria*” (CAPALDO, 1998: 227).

namento’ (ossia la capacità di ammortamento) costituisce il parametro idoneo a verificare la recuperabilità del valore di iscrizione del bene patrimoniale iscritto in bilancio sulla base di una di una ‘prudenziale’ valutazione (FERRERO, 1988: 84).

In sostanza, può dirsi che nella visione di Onida e di Ferrero il futuro valore di presunto realizzo (diretto o indiretto) risulta un parametro di controllo del valore di iscrizione (Onida) e, comunque, in una configurazione prudentemente ridotta, un *valore limite* (Ferrero) al di sotto del quale ogni valutazione patrimoniale deve necessariamente collocarsi.

1.5. Le Scuole autonome

L’avvento della corrente di pensiero zappiana se, da un lato, ha generato lo scontro aperto con i seguaci rimasti fedeli alla Scuola patrimonialista, da altro lato, ha determinato situazioni in cui può riscontrarsi un rapporto di adesione più sfumato, dove i principali connotati del nuovo paradigma sono stati sviluppati in modo relativamente autonomo, innestandosi su impostazioni già consolidate. È il caso della Scuola Toscana e della Scuola Napoletana.

1.5.1. La Scuola Toscana e le valutazioni ‘funzionali’

Nello studio delle valutazioni di bilancio, particolare rilievo assume il pensiero di **Alberto Ceccherelli**, fondatore della nuova Scuola toscana. Notoriamente lo Studioso fiorentino, benché allievo di Fabio Besta, dimostra concreto interesse e sostanziale condivisione dell’impostazione economico-aziendale di Gino Zappa, mantenendo, tuttavia, una posizione autonoma rispetto all’impostazione zappiana (ANTONELLI, 2012: 55, CORONELLA, 2014: 391).

Avendo specifico riguardo al tema bilancistico, l’opera su *Il linguaggio dei bilanci* (1939) costituisce uno studio di particolare interesse per le valutazioni di bilancio già trattate in precedenti lavori (CECCHERELLI, 1935), ma senza la profondità che si trova nella pubblicazione in parola. In tale studio Alberto Ceccherelli, dopo aver confermato l’assioma tra pluralità di scopi e pluralità di bilanci, sembra comunque riconoscere valenza monistica al bilancio di esercizio quale “procedimento di determinazione dei risultati periodici delle operazioni” (CECCHERELLI, 1939: 15), con lo scopo, quindi, di determinazione degli utili. Peraltro, lo Studioso sottolinea, in ogni caso, come la dottrina contabile non si esaurisca con il procedimento di formazione del

bilancio, comprendendo, invero, anche la fase, interconnessa e successiva, dell'interpretazione in cui rientrano i procedimenti di revisione e di analisi previsionale (CECCHERELLI, 1939: 23-24).

Quindi, il Maestro toscano illustra la propria “*teoria funzionale*” in base alla quale, coerentemente con la visione organica dell'impresa, gli elementi patrimoniali non hanno una posizione autonoma, ma concorrono in via complementare, quale complesso vincolato di beni, allo svolgimento della gestione dell'impresa (CECCHERELLI, 1939: 139). Da ciò discende che scopo delle valutazioni di bilancio è la traduzione in valore delle qualità funzionali e delle capacità operative dei componenti del capitale visti nel loro insieme (GONNELLA, 2008: 41). Giova, peraltro, segnalare come nel pensiero del Ceccherelli, ritorni in un certo senso il circuito bestano, poiché il capitale netto iniziale produce il reddito di esercizio e questo a sua volta origina il capitale netto finale (CECCHERELLI, 1939: 85).

Nello specifico del sistema valutativo, il Ceccherelli, dopo aver identificato nel costo originario la base valutativa di riferimento (riferimento privilegiato nell'impostazione del 1935 (CECCHERELLI, 1935: 250 e 277), considera necessario adeguare tale grandezza di riferimento alle mutate attitudini produttive dei componenti patrimoniali considerandone la relativa capacità di produzione futura di redditi attraverso l'impiego in azienda (CECCHERELLI, 1939: 191 e 195).

L'impostazione ceccherelliana denota, peraltro, una serie di caratteri distintivi riconducibili, come nell'impostazione sistemica zappiana, alla visione di insieme dei beni patrimoniali (espressa mediante la visione organica), al ragionamento logico della valutazione (non mera applicazione di un criterio) e alla prospettiva *entity-business* che nel quadro concettuale di Ceccherelli appare più marcata rispetto a quella zappiana.

A tale ultimo proposito, in effetti, mentre in Zappa l'orientamento ai presunti valori di realizzo futuro diretto e indiretto, tende a dare particolare rilevanza anche alle tendenze di mercato e, quindi, all'adozione di riferimenti esterni (il valore di realizzo diretto) o comunque il flusso di ricavi futuri da correlare ai fini dell'identificazione del realizzo indiretto; nell'impostazione dello Studioso fiorentino il parametro funzionale, comunque ancorato al costo (CECCHERELLI, 1939: 203 ss.) costituisce il baricentro della logica valutativa che, come meglio preciserà un prestigioso Allievo di Ceccherelli, utilizza tutti i dati e le informazioni (storiche, correnti e future) utili per il giudizio di valutazione (GIANNESSI, 1960, 709).

Egidio Giannessi definisce il concetto di “*valore funzionale*” (grandezza chiaramente sistemica) atto a sintetizzare “la posizione dei fattori produttivi in seno alla combinazione produttiva” (GIANNESSI, 1960: 738). L'approfon-

dimento operato dallo Studioso pisano sulle modalità combinatorie dei fattori produttivi è fondamentale al fine di pervenire alla determinazione della grandezza in questione che rappresenta la logica valutativa di riferimento posta alla base della finalità di determinazione della posizione di equilibrio aziendale (GIANNESI, 1960, 603).

In relazione a ciò, emerge ancora una volta il carattere complesso della valutazione il cui processo si attua attraverso tre fasi (GIANNESI, 1960, 590-592):

- l'identificazione della natura dei beni economici, utile ad ottenere una prima attribuzione di valore;
- identificazione della funzione svolta nell'impresa, con conseguente variazione dell'attribuzione originaria;
- adeguamento del valore alle posizioni di equilibrio e alle caratteristiche del moto aziendale.

In definitiva, nello sviluppo giannessiano, l'impostazione funzionale non presenta una specifica base valutativa di riferimento, richiedendo di prendere in considerazione tutti i valori rilevanti (storici, correnti e futuri) al fine di meglio esprimere la posizione relativa (*misura di concordanza*) di ogni ciclo operativo e il moto complessivo della combinazione aziendale⁶, in cui la complementarità dei fattori produttivi risulta espressa al massimo, ciò allo scopo di identificare le posizioni di equilibrio dell'impresa in un dato momento (GONNELLA, 2008, 46).

In tale ottica, lo scopo del bilancio non è quello di "determinazione di problematiche formazioni di utili o perdite, ma la determinazione di un risultato idoneo per identificare le posizioni di equilibrio dell'azienda e la natura del moto ad essa attinente" (GIANNESI, 1960, 805). Emerge, quindi, una impostazione che sostanzialmente opera una fusione tra le due fasi cecherelliane della formazione e della interpretazione, prescindendo da finalizzazioni o destinatari specifici, con l'identificazione del bilancio di funzionamento con uno strumento 'neutrale' di derivazione esclusivamente tecnico-contabile, senza interferenze giuridiche, politiche, fiscali o macro-economiche (MARASCA, 1997: 58-63).

⁶ "Nel bilancio gli elementi storici e probabilistici si avvicinano continuamente... Il bilancio è un'espressione della dinamica aziendale e come tale non può corrispondere a posizioni passate o future. Esso non ha carattere preventivo o consuntivo, ma tutti e due questi caratteri insieme. La nozione storica dei costi e dei ricavi non ha significato se non viene integrata dalla valutazione probabilistica di costo" (GIANNESI, 1960: 800).

1.5.2. Le valutazioni di bilancio nella Scuola Napoletana

Notoriamente la Scuola Napoletana trova il proprio riferimento principale nella figura di **Lorenzo De Minico** che, cresciuto presso la Scuola pugliese patrimonialista di Benedetto Lorusso, rimane ben presto influenzato dalle tendenze zappiane alle quali aderisce, senza tuttavia un appiattimento totale alle stesse (CORONELLA, 2014, 392; COSTA, 2001: 222).

Proprio nei primi anni della ‘contaminazione’ zappiana, lo Studioso offre una lettura personale della stretta connessione tra reddito e capitale (DE MINICO, 1931: 24):

- la misura del reddito discende dalle somme algebriche delle differenze tra costi e corrispondenti ricavi, che nel presente esercizio trovano la completa realizzazione della relativa contropartita;
- la misura del capitale deriva dal volume di quei costi e quei ricavi che, pur essendo realizzati, non hanno ancora avuto la effettuazione della corrispondente contropartita, dal volume cioè dei costi sospesi e dei ricavi sospesi.

Quindi, in adesione alla teoria zappiana, De Minico afferma che “*la misura del capitale scaturisce da quella del reddito*” (DE MINICO, 1931: 25) la cui determinazione è lo scopo fondamentale delle rilevazioni contabili (DE MINICO, 1931: 16). La delicatezza del problema valutativo appare in funzione delle informazioni che la grandezza reddito favorisce in termini di (DE MINICO, 1931: 11):

- ripartizione dell’utile ai soci;
- conoscenza dell’andamento aziendale;
- conoscenza dei costi di produzione;
- gestione patrimoniale e a quella finanziaria.

In relazione a ciò, “le determinazioni quantitative di capitale e reddito non costituiscono due problemi distinti e separati, bensì due aspetti diversi di un medesimo problema: dato un cumulo complessivo di ricchezza esistente a fine di esercizio, costituente il capitale e il reddito, si intende separare la misura del reddito da quella del capitale” (DE MINICO, 1931: 25-26).

Sulla base di tale impostazione, è noto che un deciso sviluppo, soprattutto in materia di bilancio, è stato realizzato dall’Allievo più autorevole del De Minico: **Domenico Amodeo**.

Lo Studioso partenopeo (POTITO, 2003: 148 ss.), dopo aver declinato i concetti di *reddito di impresa* (reddito totale) e di *reddito di esercizio*, evidenzia le difficoltà insite nella determinazione di quest’ultima grandezza, inevitabilmente soggetta alla discrezionalità del valutatore che fra le innumerevoli soluzioni possibili presceglie quella ritenuta più idonea o espe-

diente (AMODEO, 1956: 269). Da ciò l'esigenza di procedere secondo un'operazione di 'assegnazione' del reddito dell'esercizio in chiusura, nel senso di considerare lo stesso come un 'acconto' anticipato sul reddito di impresa. Evidentemente tale assegnazione non può prescindere da 'ispirazioni prudentziali' e 'meditate stime' volte a contenere tali acconti entro limiti compatibili col risultato totale (AMODEO, 1956: 271).

In sostanza, la visione della Scuola napoletana trova fondamento (AMODEO, 1938: 45) nella dilatazione dell'orizzonte di riferimento della base di riferimento valutativa del futuro realizzo, partendo dal capitale valutato come complesso economico, sulla base di presunzioni sulle prospettive future, non solo relativamente alle operazioni in corso alla chiusura dell'esercizio (come nell'impostazione zappiana e della sua scuola ortodossa), ma della totale vita aziendale (SAGGESE, CALDARELLI, VIGANÒ, 2017: 177 ss.)⁷. In tale ottica, le politiche di bilancio attuate attraverso accantonamenti palesi od occulti appaiono pratica razionale ed accettabile laddove operata ai fini di un'idonea perequazione dei redditi assegnati (AMODEO, 1956: 375 ss.).

1.6. Le valutazioni di bilancio nelle Scuole post-zappiane (T. D'Ippolito, A. Amaduzzi, P.E. Cassandro)

Le 'posizioni' dottrinali dei maggiori studiosi di Economia aziendale e Ragioneria riconducibili alla dimensione "post-zappiana" richiedono una preliminare breve nota esplicativa. Non v'è dubbio che la "rivoluzione zappiana" abbia costituito il fenomeno scientifico di maggior rilievo che ha investito la comunità scientifica italiana nel XX secolo. Rispetto a questo nuovo paradigma scientifico, gli Autori successivi si sono posti in posizione di rigorosa continuità di pensiero (anche con degli sviluppi) o in opposizione allo stesso paradigma (la scuola patrimoniale).

Rispetto alle Scuole definite autonome, quelle "post-zappiane", pur apparendo più vicine a Zappa come debito dottrinale, rivelano – con una spiccata originalità – un inquadramento dell'Economia aziendale più come una 'evoluzione' necessaria rispetto alla Ragioneria classica che non come una vera e propria rottura. Notevole il tentativo di sintesi di alcuni Autori tra l'impostazione patrimonialista della Scuola Veneta di Besta e quella Reddittualista di Zappa. Di questi, quello in relativo più 'antico', e per certi versi più vicino agli 'ortodossi zappiani', appare Teodoro D'Ippolito. In parallelo,

⁷ Sostanzialmente nello stesso senso si era già espresso l'altro Allievo di De Minico, AMEDEO SALZANO, 1938: 116 ss.

troviamo Aldo Amaduzzi e Paolo Emilio Cassandro, legati da un lungo sodalizio scientifico, anch'essi produttivi di originali apporti reciproci.

1.6.1. Teodoro D'Ippolito

Per quanto riguarda **Teodoro D'Ippolito**, legato agli altri due autori di questo paragrafo dall'opzione per un sistema contabile 'misto' (*del Capitale e del Risultato economico* avrebbe detto Amaduzzi), la fonte più autorevole in materia appaiono la *Contabilità* (1961) e le celeberrime *Determinazioni* (1963) (COSTA, 2001: 281 ss.; D'ALESSIO, 2011: 87 ss.). In queste la fedeltà all'impostazione zappiana è condotta con grande coerenza. Le 'valutazioni' non sono valutazioni dei fondi, ma dei flussi, cioè – essenzialmente – valutazioni *del reddito*. Le stime e congetture dello Stato patrimoniale assumono valore solo come preordinate alla corretta predeterminazione del reddito attribuibile ai singoli esercizi. Il patrimonio aziendale è essenzialmente la somma algebrica di due grandezze eterogenee:

- le grandezze 'numerario-finanziarie', cioè quelle appartenenti alla I serie dei conti, dotate di un valore *intrinseco*, e quindi essenzialmente al loro valore nominale, eventualmente *svalutato* (ma solo per le attività), ai fini di una corretta determinazione del reddito; si noti che, come Amaduzzi, i crediti e debiti di finanziamento sono ricompresi in questa categoria, ma – oltre lo stesso Amaduzzi – anche i "valori mobiliari" (oggi diremmo forse meglio 'strumenti finanziari') dotati di un loro valore intrinseco, prontamente liquidabili in moneta;
- le grandezze 'economico-redдитuali', sospese o 'poliennali', anch'esse eventualmente svalutate, e in ogni caso, per le 'poliennali', abbattute sistematicamente dagli ammortamenti (e dalle ripartizioni per i ricavi e proventi 'poliennali').

Il sistema acquista una sua intrinseca coerenza e porta a due conseguenze principali:

- la *prima* è la generalizzazione del criterio del *costo storico* (*rectius* dovrebbe dirsi 'beneficio storico' per le passività) di cui si trova una giustificazione quasi 'ideologica' che porta alla sua generalizzata adozione per la 'zona economica' del patrimonio: il costo/ricavo sospeso è quasi 'parcheggiato' nello stato patrimoniale in attesa di essere attribuito al successivo esercizio e quindi non può avere altro criterio di valutazione, mentre il costo/ricavo 'poliennale', dovendo partecipare per quote agli esercizi di competenza, non può essere contabilizzato ad altro valore se non a quello di costo storico;

- la *seconda*, riguardante in particolare la *zona finanziaria*, è l'apertura *ante litteram* al *fair value* per i valori mobiliari, dei quali non si riconosce più la natura di 'costo sospeso', ma di valori numerario-finanziari in senso proprio, dotati di un proprio valore intrinseco (*valor capitale*) ancorché determinato essenzialmente da variabili condizioni di mercato.

1.6.2. Aldo Amaduzzi

Tra gli allievi di Gino Zappa, **Aldo Amaduzzi** rappresenta quello che ha probabilmente fornito uno dei contributi più innovativi nell'ambito delle Teorie contabili (e non solo) favorendo uno sviluppo e una sostanziale evoluzione del pensiero zappiano (D'ALESSIO, 2011: 159 ss.).

A tale Studioso è, invero, attribuibile il superamento della dicotomia tra sistema patrimoniale e sistema del reddito, attraverso l'elaborazione del "*sistema del capitale e del risultato economico*", grandezze interdipendenti entrambe derivate dalla gestione e dal relativo sistema delle operazioni (MAZZA, 1997: 294 ss.; D'ALESSIO, 2011: 159 ss.). Ne consegue che "reddito e capitale, durante il funzionamento, esprimono due parti della stessa dinamica d'impresa" (AMADUZZI, 1939: 22). Tale sistema, partendo dalla rivisitazione della dinamica gestionale, determina l'allargamento della sfera numeraria di Gino Zappa che diventa finanziaria con l'inclusione dei debiti e i crediti di finanziamento nella sfera dei valori derivati (economici) (AMADUZZI, 1949: 26 ss.). La tesi amaduzziana si cristallizza definitivamente nell'opera più nota del 1953 (*L'azienda nel suo sistema*), in cui la concezione sistemica e la teoria degli equilibri gestionali risultano magistralmente esposti.

In materia di bilancio, il primo significativo studio del Nostro appare nel 1939, in cui, dopo aver decisamente ricondotto alla sfera della Ragioneria i problemi di valutazione (AMADUZZI, 1949: 7), segnala la Sua ferma adesione alla teoria della pluralità dei bilanci del Pantaleoni (p. 17), individuando nella determinazione del reddito equamente assegnabile all'esercizio (senza ledere la funzionalità futura dell'impresa) la fondamentale funzione delle valutazioni di bilancio (p. 23).

Nello specifico del sistema valutativo, Aldo Amaduzzi fornisce un'interpretazione simile a quella di altri allievi di Gino Zappa laddove individua nel presunto valore di futuro realizzo il criterio informatore generale delle valutazioni aziendali da intendere prudenzialmente come '*limite massimo*' delle singole valutazioni (AMADUZZI, 1939: 25 ss.).

Dopo qualche anno Aldo Amaduzzi presenta il noto studio su *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio dell'impresa* (1957, prima edizione 1949) in cui pragmaticamente pone il problema dell'ampiezza dei fabbisogni informativi dei vari portatori di interessi e non solo dei proprietari. In relazione a ciò, le valutazioni di bilancio non possono essere solo il frutto di norme 'razionali', in quanto esse dovrebbero tenere conto degli interessi dei vari *stakeholders*⁸. A tal proposito, non si manca di evidenziare come, seppure da un'angolazione differente, riemerge la dicotomia tra bilancio unico e pluralità di fabbisogni informativi (AMADUZZI, 1957: 145).

Tale posizione risulta in seguito rivista, allorquando lo Studioso riconosce comunque, entro dati limiti, una capacità segnaletica del bilancio di esercizio a far conoscere i vari aspetti della vita aziendale (AMADUZZI, 1963, 710 ss.), maturando, infine, l'idea che "il bilancio di esercizio annuale deve essere redatto con qualità, quantità, valori monetari classificati in gruppi che indichino se nel tempo trascorso, o nella proiezione di quello futuro, l'impresa, fino allora, abbia o non abbia rispettato, possa o non possa rispettare negli anni successivi, le condizioni integrate del suo equilibrio" (AMADUZZI-PAOLONE, 1986: 7).

1.6.3. Paolo Emilio Cassandro

Lo Studioso pugliese presenta notoriamente un posizionamento scientifico con ampi tratti di originalità e una significativa autonomia rispetto alle scuole di pensiero dominanti in Italia nella prima metà del XX secolo (ADAMO, 2009: 452 ss.; COSTA, 2001: 265 ss.; FACCIA, 2007), con una impostazione in cui emerge il tentativo di coniugare la collocazione zappiana della disciplina (colta nella prospettiva Amaduzziana) con l'interpretazione formalistica del Besta (alla quale ha comunque sempre riconosciuto i prodromi delle 'tendenze nuove').

Gli studi di **Paolo Emilio Cassandro** sugli aspetti contabili e di bilancio sono continui e si sviluppano in particolare tra gli anni Quaranta e gli anni Settanta. Nello specifico, del modello bilancistico il bilancio viene inquadrato quale "sistema di valori monetari... il cui scopo preminente è quello della determinazione del reddito di esercizio, determinazione che implica pure quella

⁸ Nella posizione in questione viene identificata un'affinità di pensiero con le teorie positiviste dell'*Accounting Theory* nord-americana che si svilupperanno successivamente intorno agli anni Sessanta (A. MELIS, 2005: 413 ss.).

del capitale, non potendosi determinare il primo senza il secondo” (CASSANDRO, 1957).

Sin dall’impostazione originaria, il bilancio ha una funzione eminentemente informativa che supera la contrapposizione venutasi a creare dal 1942 in poi tra ‘bilancio interno’ e ‘bilancio pubblico’, riservando, invece, attenzione alla qualità (formale e sostanziale) delle determinazioni del capitale e del reddito che non devono essere piegate a finalità riconducibili ai fabbisogni informativi di specifici portatori di interessi. Risulta, quindi, coniugata l’esigenza di un’informativa ‘neutrale’ (TURCO, 2006: 621 ss.) con il calcolo di un “*reddito economico*” funzionale alla necessità di conoscere con la massima approssimazione possibile “ciò che è effettivo accrescimento (o eventualmente decremento) del capitale nell’esercizio considerato” (CASSANDRO, 1957). L’inevitabile fascia di discrezionalità implica che le valutazioni rispondano a criteri ‘razionali’, ossia coerenti con la natura sistemica dell’impresa e con l’oggetto a cui il fabbisogno conoscitivo generale è rivolto: i riflessi economici, finanziari e patrimoniali del sistema delle operazioni gestionali (ADAMO, DI CAGNO, IMPERIALE, 2017: 191 ss.). Da ciò deriva la decisa propensione dello studioso pugliese verso lo sviluppo di modelli di bilancio elaborati in aderenza ai caratteri di *tipizzazione* (industriale, bancaria, mercantile, ecc.) (CASSANDRO, 1957). Quindi, una differenziazione ‘*deterministica*’ (di secondo livello), sebbene non, come per Onida, in funzione di scopi diversi, bensì in relazione alle varie tipologie di impresa.

La necessità di pervenire ad un “*reddito razionale*”, secondo Cassandro, si pone ai fini di rappresentare il “*genuino accrescimento del capitale netto iniziale*” (CASSANDRO, 1971: 125), evitando assolutamente misure illusorie che, nell’incrocio con le distribuzioni di utile, generino piuttosto la dannosa distribuzione di capitale. Al contempo per lo studioso pugliese la determinazione del reddito non è concepibile “se non in relazione a un dato intervallo di tempo in cui si possa considerare prodotto” (CASSANDRO, 1950: 11). In definitiva, il ‘*reddito razionale*’ incrocia ‘reddito distribuibile’ e ‘reddito prodotto’ nell’ottica della continuità aziendale e della salvaguardia dell’integrità del capitale (ADAMO, DI CAGNO, IMPERIALE, 2017: 191 ss.).

A livello di basi valutative, l’impostazione sposa in pieno la proposta zapiana dei presunti valori di realizzo futuro che risulta applicata senza eccessivi sbilanciamenti ‘prudenziali’ e con il rigetto assoluto del costo storico e dei valori correnti (CASSANDRO, 1971: 127 ss.).

1.7. Le valutazioni di bilancio nei neo-patrimonialisti (V. Masi, U. De Dominicis)

Gli Autori trattati in questo paragrafo sono stati visti a lungo come un'eccezione nel panorama delle scuole aziendalistiche italiane del secondo Novecento che le ha definite talvolta come le "Scuole anti-zappiane di Ragioneria" (COSTA, 2001: 157 ss.).

Seppur partendo da premesse diverse i due Autori, e i loro più diretti allievi, non si sono limitati a difendere staticamente le teorie bestane (come nel caso degli allievi diretti del Besta, o da 'epigoni' come ad esempio il Della Penna). La loro, infatti, può a buon diritto definirsi un'elaborazione dottrina autonoma e originale che presenta almeno due caratteri comuni: il ripudio dell'Economia aziendale come nuovo paradigma scientifico; il mantenimento dell'attenzione sulla grandezza-fondo (patrimonio) che diventa 'capitale' nel caso delle imprese, rispetto alla grandezza-flusso, il reddito, che mantiene la posizione derivata di bestana memoria.

In particolare, il Masi parte proprio dal patrimonio/capitale, e dalle sue valutazioni per giungere alle determinazioni del reddito. Mentre al De Dominicis si deve una importantissima teorizzazione dei sistemi contabili che va ben oltre quella 'classica' di Besta o quella redditualista di Zappa, denominata del "*sistema patrimoniale corrente*" (GABROVEC MEI, 1995: 41 ss.). In essa è mantenuta la posizione originaria ai conti patrimoniali (anziché numerari o finanziari come nelle diverse varianti del redditualismo) propria del sistema patrimoniale classico, mentre le variazioni della seconda serie sono mantenute (questa volta come nel sistema del reddito e a differenza di quello patrimoniale classico) sempre lorde, in omaggio al principio 'olistico' ormai generalizzato in Italia e 'importato', se così può dirsi, dalla dottrina tedesca del *Dynamische Bilanz* dello Schmalenbach (1926).

Entrambi gli autori mostrano uno spiccato debito verso la letteratura europea continentale (francese e soprattutto tedesca) che li distingue dai redditualisti, in relativo più 'autarchici'. E tuttavia, al di là delle suddette caratterizzazioni, sul tema delle valutazioni le differenze rispetto ai contemporanei redditualisti appaiono di minore momento di quanto non possa pensarsi a priori, forse perché, in ultimo, le valutazioni prudenziali basate sul costo costituivano ai tempi un bagaglio talmente comune nella prassi aziendale da essere difficilmente messo in discussione.

VINCENZO MASI

Il tema delle valutazioni acquista un valore particolare nel pensiero di **Vincenzo Masi** proprio per la sua concezione di Ragioneria come *Scienza*

del patrimonio. Esso è collocato nella parte della disciplina che descrive la composizione del patrimonio nei suoi elementi (*Statica Patrimoniale* - 1946). La statica a sua volta comprenderebbe una descrizione qualitativa del patrimonio, o ‘cremologica’, una descrizione quantitativa, appunto inerente le valutazioni, e – nelle formulazioni più mature – una parte ‘finanziaria’, che si risolve essenzialmente nell’analisi per indici del patrimonio aziendale.

Dopo aver definito il patrimonio sotto i profili giuridico ed economico, l’Autore si concentra sulla sua ‘nozione contabile’, vista come la traduzione del patrimonio d’impresa o capitale, in termini espressamente quantitativi, cioè traduzioni in ‘misure-valori’ (MASI, 1946: 43). Metodicamente Masi distingue le valutazioni di *funzionamento*, qui di nostro interesse, da quelle di costituzione e di cessazione (MASI, 1946: 49). La valutazione è concepita come vera e propria ‘misura’ monetaria, nel senso letterale di rapporto tra valore del bene e quello della moneta, citando Pitagora: “tutto il mondo è regolato secondo rapporti numerici”.

Masi cerca di mettere ordine nel ‘labirinto’ di tecniche pratiche di valutazione e lo trova nelle due teorie di base del valore (MASI, 1946: 54): la teoria del valore-lavoro, che intenderebbe “determinare scientificamente il valore d’uso”, e la teoria dell’utilità marginale, di fatto il valore di scambio. Ma poi lo stesso autore tempera queste affermazioni ritenendo che il riferimento alle basi economiche delle valutazioni è solo di carattere ‘sussidiario’ (MASI, 1946: 80).

Nonostante l’apertura a favore dei valori di scambio, almeno per alcuni elementi del capitale circolante, non si nota un significativo scostamento rispetto ai canoni di valutazione tipici del redditualismo. È, inoltre, citato espressamente il ‘fondo astratto di valori’ e il principio ‘olistico’ nelle valutazioni (MASI, 1946: 325), nonché i principi di valutazione del Pantaleoni, fatti propri da Zappa e con lui praticamente da tutta la dottrina classica italiana.

UBALDO DE DOMINICIS

Per quanto riguarda l’altro grande patrimonialista del XX secolo, **Ubaldo De Dominicis**, vi è da dire che la Sua speculazione dottrinarina appare maggiormente rivolta alla riformulazione del metodo contabile applicato alla logica patrimonialistica (FANNI, COSSAR, 1994: 111 ss.; BOGARELLI, 2002: 130 ss.). È, tuttavia, vero che al bilancio (*rendiconto*) è dedicato ampio spazio nel volume III e nel volume V delle Sue “*Lezioni di Ragioneria generale*” (1984-1986), con particolare riguardo alle concezioni di patrimonio, oggetto principale della Sua indagine scientifica. Questo è ora definito come “complesso di beni e servizi appartenenti ad un soggetto o a un gruppo di soggetti

economici”, ora come “complesso di diritti e obblighi valutabili in moneta”, ora come ‘fondo di valore’. Ma il ‘valore’ o le valutazioni evocate nelle definizioni sembrano sempre restare quasi sullo sfondo di un’elaborazione che si mantiene sempre su principi ‘alti’.

La posizione è comunque assai pragmatica ed aperta a molteplici criteri poiché (DE DOMINICIS, 1984: 43 ss.): “anche nell’ambito di un determinato fine possono risultare giustificabili diversi criteri di valutazione e, quindi, diversi valori, sia per i singoli elementi, sia per l’intero patrimonio”. Invero, quando si parla dei valori del capitale si parla di ‘*valori di stima*’ dei quali si ricordano l’*incertezza*, la *soggettività* e la consueta *relazione dei criteri in base ai fini della valutazione*.

Sulla base di ciò, discende l’inquadramento del *Rendiconto* in relazione al quale il De Dominicis precisa (DE DOMINICIS, 1984 e 1986):

- la stretta interdipendenza tra i valori del capitale e i componenti reddituali: il capitale è un fondo di beni economici e di servizi, mentre il reddito è un flusso di beni economici e di servizi (1984: 275);
- lo scopo del rendiconto, che è “la dimostrazione del risultato economico generale e dello stato del patrimonio alla fine di un periodo amministrativo” (1986: 664);
- il calcolo del risultato economico d’esercizio ha due scopi fondamentali: “stabilire il massimo reddito prelevabile senza ledere l’integrità del capitale e giudicare l’efficienza economica della gestione” (1984: 478 e 1986: 664);
- in sede di valutazioni di bilancio, è necessaria:
 - l’adozione di criteri valutativi ispirati alla prudenza amministrativa, con decisa propensione verso le valutazioni al ‘costo storico’ e applicazione della regola del minor valore (1984: 476-478);
 - la costanza applicativa dei criteri, ai fini della comparabilità dei valori nel tempo (1984: 484 ss.);
 - il rigetto delle politiche di stabilizzazione dei redditi attuate tramite “*mistificazioni contabili*” (1984: 507);
 - lo spostamento di tali politiche in sede di destinazione del reddito (1984: 511).

1.8. Le valutazioni di bilancio quale strumento di informazione esterna: la tesi dell’unicità del bilancio di esercizio

Come più volte accennato, i cambiamenti del contesto socio-economico e i mutamenti delle combinazioni produttive avvenuti nel secondo dopoguer-

ra determinano nel giro di trent'anni l'usura dell'impostazione sviluppata dalla scuola zappiana. In effetti, pur avendo alla base una teoria scientificamente affascinante volta a difesa dell'integrità del capitale dell'impresa, l'impostazione valutativa orientata al *reddito consumabile* contrasta con la dimensione informativa che oramai si attribuisce al bilancio di esercizio. Variati appaiono i motivi alla base di tale necessità:

- le crescenti esigenze informative connesse ad una platea sempre più ampia di portatori di interessi riposti nelle imprese societarie;
- l'estensione internazionale delle attività economiche e lo sviluppo dei mercati finanziari, con conseguenti esigenze di omogeneizzazione dell'informativa contabile;
- i progressivi interventi giurisprudenziali volti a censurare pratiche contabili improntate alla reticenza o, peggio ancora, a 'manipolazioni' valutative, generate da interpretazioni distorte delle politiche di stabilizzazione dei redditi;
- in stretta connessione l'evoluzione legislativa, con l'introduzione dell'istituto della certificazione dei bilanci delle società quotate in borsa.

Tali aspetti inducono alla necessità di cambiamento che in dottrina genera la formazione di una corrente di pensiero non strettamente riconducibile ad una sola Scuola⁹, bensì ad Autori di varia provenienza i quali, seppur con varietà di sfumature, convergono verso l'idea del bilancio unico. Tra questi spiccano gli studi di **Mario Cattaneo** (1966 e 1979), **Vittorio Coda** (1966 e 1984), **Gilberto Mazza** (1984), **Angelo Provasoli** (1974), **Ferdinando Superti Furga** (1988 e 1991) ed **Enrico Viganò** (1973 e 1996).

Tali Studiosi fondano variamente il loro convincimento in relazione alla funzione conoscitiva connessa alla realtà economica dell'impresa (CODA, 1984) onde verificarne l'attitudine ad operare in condizioni di equilibrio (CATTANEO, 1966), alla sua funzione pubblica (PROVASOLI, 1974), con rilevanza informativa esterna (VIGANÒ, 1973), necessariamente chiara e neutrale (MAZZA, 1984; SUPERTI FURGA, 1988).

Ne consegue l'emersione di un modello di bilancio avente lo scopo di fornire un'informazione minima a tutti gli *stakeholders* (VIGANÒ, 1973: 567) nell'idea (peraltro logica) che gli interessi dei vari soggetti trovano composizione nella capacità dell'impresa di perdurare (continuità aziendale) attraverso il perseguimento degli equilibri gestionali la cui informazione assume, quindi, rilevanza (DI CAGNO, 1995: 11). In tale ottica, la rappresentazione delle

⁹ Ad onor del vero, una certa propensione verso tale teoria pare perseguita, come si ricorderà tra breve, da un nutrito gruppo di allievi di Carlo Masini.

grandezze di sintesi della gestione aziendale (capitale e reddito di esercizio) viene trasposta nel bilancio pubblico di impresa secondo processi valutativi che, sulla base di caratteri di neutralità, trasparenza e verificabilità, assicurino ‘*intelligibilità*’ al processo formativo e alla rappresentazione dei valori patrimoniali e del risultato di periodo (SUPERTI FURGA, 1988, 1057). Ne consegue l’inammissibilità di politiche di bilancio volte ad asservire il sistema dei valori che lo compongono a finalità diverse da quella di esprimere le condizioni in cui si è svolta la passata gestione e il risultato che ne è derivato, tenendo conto delle prospettive future, con ciò superando anche la logica unitaria del soggetto economico che pure aveva fatto capolino (CATTANEO, 1979: 53).

A livello valutativo, i caratteri di neutralità e di comparabilità, richiedono l’adozione di criteri costantemente applicati nel tempo e rivolti a rappresentare le condizioni di svolgimento della gestione nel periodo considerato, mantenendo comunque il carattere unitario delle produzioni nel tempo (FANNI, COSSAR, 1994: 225-226). In tale ottica, la convergenza con le norme giuridiche non è agevole; notoriamente, ancorché affidati ad autorevoli organismi professionali, i principi contabili si pongono inevitabilmente in posizione subordinata rispetto alla legge che stabilisce scopo, oggetto e criteri di valutazione.

In relazione a ciò, non sono mancati autorevoli richiami in ordine alla necessità di valutare il superamento di tale dimensione ibrida, poiché (VIGANÒ, 2012: 156):

- se il bilancio si riferisce alla società, esso è un adempimento formale di natura giuridica, il cui contenuto e finalità sono normativamente definite dal diritto al fine di rendicontazione, garanzia dei terzi, ecc. La prassi contabile svolge una semplice funzione servente in chiave meramente applicativa, mentre la dottrina ragioneristica rimane sullo sfondo teorico dell’astrazione (di relativa utilità pratica);
- se, invece, il bilancio è riferito all’impresa, la sua natura economica dovrebbe favorire oggetto e scopi strettamente connessi con l’andamento gestionale dell’attività, che deve costituire il messaggio informativo rivolto neutralmente a tutti i portatori di interessi. In tale ottica dottrina e prassi aziendali costituiscono il riferimento da cui trarre le relative regole di formazione e rappresentazione dei valori.

1.9. Le valutazioni di bilancio tra teorie contabili, dottrina giuridica e legislazione

L'ordinamento privato commerciale italiano ha origine nel *Codice di commercio e della navigazione* del 1865, laddove prima gli stati pre-unitari avevano ordinamenti differenziati, ma già – chi più chi meno – tutti di impronta ‘napoleonica’ avendo abbandonato del tutto, da ultime la Sicilia nel 1820 e la Sardegna nel decennio successivo, ogni residuo di previgente diritto intermedio. Tra questi ordinamenti, per note ragioni storiche, quello piemontese fece da modello al nuovo ordinamento unitario, ancora largamente improntato a logiche dirigistiche d'*ancien régime* (autorizzazione governativa per le società anonime e commissari governativi per la loro revisione) e quindi da subito additato come obsoleto (LIPARI, COSTA. 2006: 100)¹⁰.

In quell'ordinamento, il termine ‘bilancio’ (identificato nello stato patrimoniale) è menzionato appena per inciso, come un istituto non normato, ma ricorrente nella prassi. L'art. 148 vieta il voto agli amministratori della società anonima “*nell'approvazione dei bilanci*”, ma il ‘bilancio’ in quanto tale non è mai definito, né prescritto in alcuna altra parte in un codice pensato essenzialmente per commercianti individuali e occasionalmente associati in società, raramente ‘anonime’ (G. MELIS, 2008: 244). In ogni caso, l'art. 141 sancisce il divieto di distribuzione di “*utili non realmente conseguiti*”.

Più ‘maturo’, sotto questo aspetto, il codice di commercio del 1882, questa volta fortemente influenzato da concezioni più liberali dell'economia (LIPARI, COSTA. 2006: 101 ss.). In questo, finalmente, il bilancio diventa oggetto di uno specifico obbligo, in quanto l'assemblea ha il diritto/dovere di “*discutere, approvare o modificare*” il bilancio annuale (art. 154). In relazione a ciò, viene introdotto un intero paragrafo (dagli artt. 176 a 182, paragrafo 6° della sezione IV del titolo IX) in cui la prima disciplina dell'istituto fa la sua comparsa nel nostro Paese.

La regolamentazione è, tuttavia, di carattere generale poiché, al di là di un richiamo alle “*buone regole della contabilità*”, tanto gli schemi contabili, quanto i criteri di valutazione sono lasciati alla totale discrezionalità degli amministratori. Questi, pur avendo la responsabilità della “*giusta valutazione*”, hanno solo l'obbligo di enunciare “*le norme colle quali i bilanci devono essere formati e gli utili calcolati e ripartiti*” (art. 89, n. 6), fermo restando che i bilanci devono “*dimostrare con evidenza e verità gli utili*

¹⁰ Per ulteriori approfondimenti, con ampia rassegna bibliografica, sul parallelismo tra dottrina contabile e disciplina giuridica in materia di bilancio di esercizio, si vedano: (AVI, 1990; BROGLIA GUIGGI, 2004; VENUTI, 2006).

realmente conseguiti e le perdite sofferte” (art. 176, co. 2). Da altro lato, si introduce l’obbligo, per il *commerciante*, di inserire il “*bilancio col conto dei profitti e delle perdite*” a chiusura degli inventari annuali nel registro degli inventari (art. 22).

La scarsa impostazione codicistica del 1882 denota, ad ogni evidenza, l’attenzione riservata dal legislatore alla sfera patrimoniale, al punto che, anche terminologicamente, l’espressione bilancio continua ad identificare il prospetto del patrimonio e non anche (come avverrà in seguito) il conto dei profitti e delle perdite il cui rilievo è ancora notevolmente ridotto.

È proprio in tale sfumato contesto normativo che si collocano gli studi sistematici di Fabio Besta (1909) e del primo Gino Zappa (1910) che se, da un lato, trovano proficuo spunto negli studi economici di Francesco Ferrara e di Maffeo Pantaleoni (PALUMBO, 2003: 16 ss. D’AMICO, PALUMBO, 2017: 14 ss.), da altro lato, devono confrontarsi con le trattazioni giuridiche sul tema bilancistico come nel caso dello studio monografico del De Gregorio, in cui le “*giuste valutazioni*” possono condurre anche a valori patrimoniali iscritti a prezzi correnti (DE GREGORIO, 1908: 190). A tal proposito, è evidente come le relative costruzioni teoriche scontino limiti applicativi (G. MELIS, 2008: 252), peraltro inevitabili¹¹, senza considerare poi che l’assenza di ogni minima norma determina uno ‘scriteriato’ rinvio alla prassi e alle scelte arbitrarie delle società nei loro atti costitutivi e statuti (CORONELLA, 2008: 1057 ss.).

In questo periodo storico inizia a svilupparsi l’ampio dibattito sulle teorie di bilancio, il cui confronto se, da un lato, trova convergenza nell’assioma pluralità di scopi = pluralità di bilanci, da altro lato, denota differenze di vedute sugli aspetti valutativi. Giova, peraltro, segnalare come, in termini pratici, tali sviluppi dottrinali abbiano avuto un impatto relativo nella concreta realtà, in quanto, al di là degli scarni obblighi di legge, i bilanci delle imprese non assumono ancora particolare rilievo informativo, né pongono specifici problemi di controllo dell’attendibilità degli stessi (G. MELIS, 2008: 256). In tale ottica, e sulla scia del carattere di riservatezza degli andamenti gestionali, le politiche di bilancio e la costituzione di riserve occulte, considerate lecite anche dalla giurisprudenza, caratterizzano i bilanci dell’epoca (BOCCHINI, 1995: 131; G. MELIS, 2008: 242).

Sul fronte normativo, bisogna attendere il codice civile del 1942 per una prima sistemazione della disciplina di bilancio, con la previsione di una sezione del codice civile dedicata all’argomento. In essa è descritto il contenuto dello stato patrimoniale (ancora denominato “*bilancio*”), mentre il conto

¹¹ “La teoria delle valutazioni di bilancio, più che criteri di valutazione d’immediata ed assoluta applicazione, può insegnare il ragionamento che permette di ricavare i criteri di volta in volta convenienti, date tutte le condizioni del problema” (ONIDA, 1974a: 110).

economico (denominato conto “*dei profitti e delle perdite*”) resta essenzialmente libero. Da tali documenti “*devono risultare con chiarezza e precisione la situazione patrimoniale della società e gli utili conseguiti e le perdite sofferte*” (art. 2423 c.c. – 1942), fermo restando che l’inventario (che si chiude con il bilancio e il conto dei profitti e delle perdite) “*deve dimostrare con evidenza e verità e verità gli utili conseguiti o le perdite subite*” (art. 2247 c.c. – 1942).

A livello valutativo, per la prima volta è prevista una norma specifica (art. 2425 c.c. – 1942) che, salvo poche eccezioni, assicura al ‘*costo storico*’ (quale massimo valore di iscrizione) e al ‘*prudente apprezzamento*’ degli amministratori un ruolo di assoluta centralità; interventi che costituiscono un primo passo verso la limitazione della discrezionalità, ancora consistente, degli amministratori. Viene, inoltre, introdotta la relazione degli amministratori e formalizzata quella del collegio sindacale, al quale si attribuiscono ‘*interventi*’ specifici sul piano del controllo contabile (ad esempio: spese di impianto e di ampliamento, ratei e risconti).

In piena diffusione della teoria zappiana del reddito e delle valutazioni di bilancio, l’impostazione codicistica risente ancora della visione patrimonialista con valutazioni rivolte più all’identificazione del patrimonio piuttosto che al reddito: oltre l’ancoraggio al costo e la configurazione del conto profitti e perdite a ‘*risultati lordi*’, si nota soprattutto l’assenza di un espresso richiamo al principio di competenza economica dei componenti reddituali (SUPERTI FURGA, 1988).

In definitiva, pur rappresentando un’evoluzione rispetto alla previgente disciplina, l’impianto legislativo del 1942 non determina impatti rilevanti sulle imprese societarie per le quali il bilancio continua ad essere un mero ‘atto amministrativo’ e la base per il calcolo fiscale, divaricandosi, nel suo significato (e valore segnaletico) rispetto al bilancio ‘*economico*’ e alle valutazioni ‘*razionali*’. In effetti, le impostazioni scientifiche dell’economia aziendale, per quanto raffinate, appaiono troppo astratte e senza concreti sviluppi applicativi, mentre la previsione codicistica non si rivela particolarmente incisiva, al punto da generare la diffusa contrapposizione tra i concetti di ‘*bilancio pubblico*’ e ‘*bilancio interno*’ (ROSSI, 1965: 28 ss.).

Sono, invece, le decisioni giurisprudenziali (a cavallo tra anni Sessanta e Settanta) a favorire una decisa inversione di tendenza (BOCCHINI, 1978: 1 ss.; COLOMBO, 1978: 365 ss.; SASSO, 2004, 1063 ss.). In particolare, l’interpretazione giurisprudenziale dei principi della chiarezza e della verità risulta operata in chiave evolutiva dai Tribunali che, accogliendo le istanze socio-economiche del tempo, affermano la ‘*funzione informativa*’ del bilancio di esercizio. In effetti, lo sviluppo delle attività economiche e la crescente

concentrazione di interessi convergenti nelle imprese societarie, non possono più trovare valido riferimento nelle impostazioni bilancistiche minimali, con conti Profitti e Perdite sostanzialmente reticenti e processi valutativi che, sebbene meglio definiti rispetto al passato, continuano a permettere manovre che, per modalità e rilevanza, confliggono con la chiarezza, la verità e la precisione richiesti dal legislatore. Paradossalmente, è un momento in cui la scuola zappiana (in particolare con Onida e Ferrero) ha oramai consacrato, in ambito accademico, la concezione del bilancio quale strumento di comportamento, identificando nella configurazione di *reddito consumabile o distribuibile* il riferimento privilegiato.

In relazione al contesto ambientale e alla spinta della dottrina giuridica (in particolare COLOMBO, 1965 e 1967) ha intanto luogo la cosiddetta mini-riforma degli anni Settanta, con la *Legge n. 216* del 1974 che, tra le varie novità, istituisce l'organo di vigilanza del mercato borsistico e delle società quotate (Consob) e la previsione di un contenuto minimo sia del Conto Profitti e Perdite sia della relazione degli amministratori. In stretta connessione si pone la disciplina introduttiva della revisione contabile, con l'emanazione del *D.P.R. n. 136/1975* istitutivo della certificazione obbligatoria delle società per azioni quotate in borsa, con la conseguente statuizione di corretti principi contabili e di principi di revisione di derivazione professionale: principi che, oltre a possedere il naturale carattere di regole ragioneristiche di elaborazione qualitativamente autorevole, devono risultare subordinati alla Legge.

Nonostante l'apparente richiamo all'impostazione zappiana (con il Conto profitti e perdite *a costi ricavi e rimanenze*) i predetti interventi normativi lasciano inalterato l'ancoraggio al costo storico e rafforzano il rilievo pubblicistico del bilancio di esercizio. Per altro verso, in questa fase temporale inizia a manifestarsi l'attenzione verso i sistemi contabili fondati su valori correnti i quali, tradizionalmente considerati quale strumento correttivo dei valori di bilancio in periodi di inflazione (FANNI, 1981; FERRERO, 1977; PROVASOLI, 1975; TESSITORE, 1981) si rivelano, nella scia di alcune interpretazioni anglo-sassoni¹² un vero e proprio sistema di valutazione del capitale di bilancio (ANDREI, 2004: 73 ss.; CATUOGNO, 2003: 79 ss.; FANNI-COSSAR, 1994: 433 ss.; FASIELLO, 2010: 62 ss.).

In tale scenario, si afferma progressivamente l'unicità del bilancio di esercizio, quale documento a valenza informativa esterna, il cui scopo si connette con la rappresentazione del reddito di esercizio (nella configurazione del *reddito prodotto*) e del connesso capitale di funzionamento, impostazione con-

¹² Per un'ampia rassegna degli studi di derivazione anglo-sassone sui valori correnti LEE, 1985.

solidata dalle direttive comunitarie. Nel giro di poco più di un decennio (1966-1978) si assiste, quindi, ad una certa convergenza tra la visione giuridica del bilancio e buona parte della dottrina aziendalistica italiana la quale, non senza ipotesi suggestive (CAPALDO, 1975) prova a superare il modello 'classico' variamente declinato in ambito accademico (D'ORIANO, 1993: 181 ss.). Nelle valutazioni la supremazia del *costo storico* permane sostanzialmente incontrastata fino al recepimento nazionale (1991) della IV Direttiva CEE, evento che può considerarsi lo snodo epocale di maggiore momento per la normativa sui bilanci societari (AA.VV., 1980).

Nel processo di armonizzazione comunitaria (ADAMO, 2001; DI PIETRA, 2010), lo scopo del bilancio si compendia in un modello non finalizzato, rivolto a fornire un'informazione minima e neutrale per tutti i destinatari di bilancio, che si realizza attraverso la rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, nonché del risultato economico della gestione aziendale. Si allarga la composizione del bilancio, i cui documenti appaiono composti in sistema quali-quantitativo: gli schemi contabili, articolati in strutture standardizzate, risultano decisamente rinnovati nella forma e nelle configurazioni, affidando alla Nota Integrativa (terza parte dell'*unicum*), una fondamentale funzione di chiarimento e completamento dei dati contabili. L'impostazione valutativa (inevitabilmente atomistica) vede, nella scelta domestica italiana, il costo storico quale base di riferimento, ma ad esso si affiancano criteri alternativi tra cui valori correnti (tradizionalmente banditi dalla tradizione contabile italiana) e valori d'uso, utilizzati in particolare per l'applicazione del meccanismo di verifica del valore di iscrizione (in caso di perdite permanenti di valore) (DEZZANI, PISONI, PUDDU, 1991; DI CAGNO, 1994; PROVASOLI, 1988; SUPERTI FURGA, 1991).

Il tutto appare regolato dalle norme codicistiche alle quali, tuttavia, si affiancano con un lento, ma progressivo, riconoscimento i principi contabili di derivazione professionale (con la raccolta della Commissione del CNDC-CNR) (ADAMO, 2001: 97 ss.) i quali, seppure con funzione interpretativo-integrativa alla legge (a cui sono subordinati), riservano uno spazio alla tecnica (CARATTOZZOLO, 1998: 897; FORTUNATO, 1993: 152). A tal proposito, dal 2001 diviene operativo l'Organismo Italiano di Contabilità che diviene lo *standard setter* nazionale. Inoltre, dal 2002 si avvia il processo europeo che a breve porta le maggiori società ad abbandonare la disciplina civilistica, con l'adozione obbligatoria dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tra i successivi interventi normativi una certa incisività si riconosce al D.Lgs. n. 6/2003, che contribuisce a chiarire non pochi punti oscuri della prima riforma, tra cui: la disciplina degli utili/perdite su cambi e delle imposte differite e anticipate, l'eliminazione dell'interferenza fiscale, una timida

introduzione della prevalenza della sostanza sulla forma, una prima introduzione del *fair value* come informativa da nota integrativa, l'introduzione in nota integrativa del 'prospetto delle variazioni del netto'.

Questi innesti si inseriscono in un contesto ormai cambiato e dominato dalla globalizzazione che, se per i *global players* e per le società quotate in borsa o emittenti strumenti finanziari (banche e assicurazioni) ha imposto, tra gli altri aspetti, la logica del *fair value* e un nuovo paradigma contabile (PERRONE, 2009: 163 ss.) per la miriade di altre società (medie, piccole e 'micro') ha, comunque, determinato il *refreshing* delle direttive originarie, sostituite da nuova direttiva nel 2013, recepita nel nostro paese con il Decreto 139 del 2015 con tutte le novità in tema di nuovi documenti obbligatori, di bilancio delle 'microimprese' e di logiche valutative sempre più vicine alle impostazioni internazionali (*fair value* e costo ammortizzato), anche oltre il dettato della medesima direttiva.

1.10. Le valutazioni di bilancio di fronte all'influenza europea e internazionale

L'introduzione del bilancio 'europeo' ha rappresentato certamente un punto di svolta per la dottrina economico-aziendale italiana; punto di svolta che non consente una compiuta analisi dei numerosi contributi sul tema, i quali rischierebbero inevitabilmente di risultare parziali.

Giova, peraltro, ricordare come la comunità aziendale italiana non abbia avuto un ruolo particolarmente attivo nel dibattito europeo degli anni Settanta riguardante il processo di armonizzazione contabile all'interno della Comunità. Da tale relativa assenza è derivata, da un lato, una ricezione relativamente passiva di quanto proveniente dall'estero (come testimoniato dalla prima serie di principi contabili del CNDC poi dismessi all'indomani del recepimento della IV/VII direttiva CEE), che 'non' fu occasione per ripensare i criteri di valutazione, e come testimoniato dal prevalere tutto sommato acritico del 'modello tedesco' nella IV direttiva, vittoria postuma del de Dominicis – se vogliamo – rispetto all'ortodossia redditualista italiana.

Al 'vento' europeo, con il nuovo millennio si è sommato quello ben più impetuoso dell'irruzione dei principi contabili internazionali, che, da un lato, hanno sottratto alle giurisdizioni nazionali la competenza sui conti delle società quotate, e, da altro lato, hanno virato decisamente verso modelli di bilancio che, al di là delle formali enunciazioni di neutralità, risultano evidentemente finalizzati agli '*investitori attuali e potenziali*', i cui fabbisogni informativi richiedono logiche valutative (*fair value*) fondate su valori correnti

e attualizzazioni di flussi finanziari, sulla base di una prospettiva esterna decisamente distante dalla tradizionale visione *entity specific* della dottrina aziendale italiana (LIONZO, 2005; PERRONE, 2009; PIZZO, 2000).

Nuovi portatori di interessi di riferimento, quindi, che portano a nuove norme e nuovi principi, e quindi anche a nuove dottrine, dove per contro non va sottovalutata la persistenza e la fruttuosità di approcci più tradizionali.

Da questo momento in poi la dottrina italiana mostra, a nostro sommo avviso, due tendenze:

- da un lato quella di passare dai ‘massimi sistemi’ dei classici a un commento più prosaico della norma contabile (civiltistica o da principi internazionali a seconda del tema trattato), ormai divenuta centrale anche e soprattutto in tema di valutazione;
- da altro lato, un atteggiamento tra quello prudente e quello di adattamento, nel quale la centralità del costo storico viene talvolta strenuamente difesa, però con concessioni a forme di valore corrente, che dapprima sono eccezionali e che via via sembrano irrobustirsi nel tempo.

La dottrina ragioneristica italiana nel XXI secolo finisce così per inserirsi, e forse per confluire, in quella internazionale. Quest’ultima, peraltro, non pare esente da istanze che sono proprie anche della nostra tradizione, come il nuovo *conceptual framework* sembra mostrare quando recupera il principio di prudenza (sia pure assai ‘prudentemente’ si lasci dire) o un maggiore equilibrio tra valori storici e valori correnti. E questa tendenza ‘nazionale’ all’adattamento, che è legislativa e dottrinaria insieme, sembra manifestarsi finanche, da ultimo, nel D.Lgs. n. 139/2015: conservazione della centralità del costo, ma anche aperture sempre maggiori a nuovi metodi di valutazione. Queste aperture ormai spingono forse ad un ripensamento globale dei ‘principi’ su cui la valutazione deve fondarsi, quanto meno con riferimento alle classi di aziende, ‘non grandi’, che ancora si muovono in un ambito normativo quale quello delineato dal codice civile. Ma questo tema andrebbe ben al di là della breve rassegna proposta nel presente capitolo.

Bibliografia

- AA.VV. (1980), *La contabilità delle imprese e la IV Direttiva CEE*, Etas. Milano.
- ADAMO S. (2001), *Problemi di armonizzazione dell’informazione contabile. Processi-Attori-Strumenti. Un modello interpretativo*, Giuffrè, Milano.
- ADAMO S. (2009), ‘Il sistema delle rilevazioni secondo Paolo Emilio Cassandro’, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8.

- ADAMO S.-DI CAGNO P.-IMPERIALE F. (2017), 'Paolo Emilio Cassandro and the rational valuations', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- ALEXANDER D.-FASIELLO R. (2014), 'Valore reale, *fair value* and the business model: was Besta best after all?', *Accounting and Management Information Systems*, Amis.
- ALEXANDER D.-FASIELLO R.-GIACCARI F. (2017), 'Income measurement and asset valuation under Zappa's theory', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- ALFIERI V. (1925), 'Osservazioni intorno alle stime', *Rivista Italiana di Ragioneria*, 9.
- ALLEGRI M. (2001), *Concetti di reddito e conseguenti logiche di valutazione*, Giuffrè, Milano.
- AMADUZZI AL. (1939), *Aspetti di problemi di valutazione nelle imprese commerciali*, Cedam, Padova.
- AMADUZZI AL. (1949), *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, Signorelli, Roma.
- AMADUZZI AL. (1953), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- AMADUZZI AL.-PAOLONE G. (1986), *I bilanci di esercizio delle imprese*, 4^a ed., Utet, Torino.
- AMODEO D. (1938), *Contributo alla Teoria delle valutazioni nei bilanci di esercizio*, Arti Grafiche, Napoli.
- AMODEO D. (1956), *Le gestioni industriali produttrici di beni*, Utet, Torino.
- ANDREI P. (2004), *Valori storici e valori correnti nel bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- ANDREI P.-CORBELLA S. (2017), 'The contributions of Carlo Masini to accounting theories', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- ANTONELLI V. (2012), *Ragioneria ed economia aziendale. Osservazioni in prospettiva storico-dottrinale sulle controversie in tema di posizionamento*, Rirea Historica, Roma.
- ARDEMANI E. (1981), 'Il valore di presunto realizzo come parametro di riferimento', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Scritti in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- AVI M.S. (1990), *Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno*, Cedam, Padova.
- BESTA F. (1909), *La Ragioneria*, Vol. I, Vallardi, Milano.
- BESTA F. (1910), *La Ragioneria*, Vol. II, Vallardi, Milano.
- BOCCHINI E. (1978), 'Evoluzione legislativa e giurisprudenziale della disciplina del bilancio (i principi di bilancio)', Aa.Vv., *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.
- BOCCHINI E. (1995), *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, 2^a ed., Utet, Torino.
- BOGARELLI P. (2002), *Reddito e patrimonio. La sistematica dei valori di conto nelle imprese*, Cedam, Padova.

- BROGLIA GUIGGI A. (2004), *La funzione del bilancio tra evoluzione e tendenziale mutazione*, Giappichelli, Torino.
- CANZIANI A. (1987), 'Sulle premesse metodologiche della rivoluzione zappiana', *Saggi di Economia Aziendale per Lino Azzini*, Giuffrè, Milano.
- CAPALDO P. (1975), 'Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2.
- CAPALDO P. (1998), *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano.
- CARATOZZOLO M. (1998), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CASSANDRO P.E. (1950), *I problemi della rilevazione nelle aziende agrarie*, Cacucci, Bari.
- CASSANDRO P.E. (1957), 'Bilancio', *Enciclopedia ENI*.
- CASSANDRO P.E. (1971), *Le rilevazioni aziendali*, Cacucci, Bari.
- CATUOGNO S. (2003), *Configurazioni di reddito a valori correnti e modelli di capital maintenance. Un confronto internazionale tra dottrina e prassi*, Cedam, Padova.
- CAVAZZONI G. (2006), 'Alla ricerca dei prodromi del bilancio nell'opera di Luca Pacioli', *Riferimenti storici e processi evolutivi dell'informativa di bilancio tra dottrina e prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale Società Italiana di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Rirea, Roma.
- CECCHERELLI A. (1935), *Istituzioni di ragioneria*, Le Monnier, Firenze.
- CECCHERELLI A. (1939), *Il linguaggio dei bilanci. Formazione e interpretazione dei bilanci commerciali*, Le Monnier, Firenze.
- CERIANI G. (2007), 'Alcuni fondamenti nel concetto di bilancio nella dottrina economico-aziendale italiana', GdS AIDEA, *L'Analisi degli Effetti sul Bilancio dell'Introduzione dei Principi Contabili Internazionali IA/IFRS*, vol. I, Rirea, Roma.
- CERBONI G. (1886), *La ragioneria scientifica e le sue relazioni con le discipline amministrative e sociali*, Loescher, Roma.
- CHAMBERS R.J. (1973), 'Misurazioni, stime e valutazioni nelle decisioni finanziarie', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- CODA V. (1966), *La certificazione dei bilanci d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- CODA V. (1984), 'Bilanci d'impresa: oggetto e scopi' – 'I bilanci interni di esercizio e di rivalutazione', Coda V.-Fratini G. (1984), *Valutazioni di bilancio*, 2^a ed., Luev, Venezia.
- COLOMBO G.E. (1965), *Il bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.
- COLOMBO G.E. (1967), 'In tema di falso in bilancio e di nullità della relativa deliberazione assembleare', *Giurisprudenza Italiana*, 1.
- COLOMBO G.E. (1978), 'Le violazioni in materia di bilancio: aspetti civilistici', *Aa.Vv.*, *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.
- CORONELLA S. (2007), *La ragioneria in Italia nella seconda metà del XIX secolo. Profili teorici e proposte applicative*, Giuffrè, Milano.
- CORONELLA S. (2008), 'Il bilancio di esercizio nella prima concezione di Gino Zappa. Spunti di attualità a distanza di un secolo', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- CORONELLA S. (2014), *Storia della ragioneria italiana. Epoche, uomini e idee*, FrancoAngeli, Milano.

- CORONELLA S. (2017), 'Financial Valuations in the Italian patrimonialist tradition', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- COSTA M. (2001), *Le concezioni della ragioneria nella dottrina italiana. Profili storici e storiografici nella sistematica delle discipline aziendali*, Giappichelli, Torino.
- D'ALESSIO R. (2011), *Ascesa e declino del sistema del reddito. Modelli, polemiche e degradazioni*, Rirea Historica, Roma.
- D'AMICO L.-PALUMBO R. (2017), 'The Contribution of Maffeo Pantaleoni in the field of Financial Valuations', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- D'IPPOLITO T. (1961), *La contabilità in partita doppia ed il bilancio di esercizio nelle aziende di produzione*, Abbaco, Palermo-Roma.
- D'IPPOLITO T. (1963), *Le determinazioni di Ragioneria – Il campo della Ragioneria*, Abbaco, Palermo-Roma.
- D'ORIANO R. (1993), 'Sulla visione «classica» del bilancio d'esercizio', *Scritti in onore di Carlo Masini*, Tomo III, Egea, Milano.
- DE DOMINICIS U. (1984), *Lezioni di Ragioneria generale. Capitale, costi, ricavi e reddito – Parte I*, Vol. III, Azzoguidi, Bologna.
- DE DOMINICIS U. (1986), *Lezioni di ragioneria generale. La contabilità generale e la contabilità analitica d'esercizio nelle imprese*, vol. V, Azzoguidi, Bologna.
- DE GOBBIS F. (1931), *Il bilancio delle società anonime*, Dante Alighieri, Milano.
- DE GREGORIO A. (1908), *Il bilancio delle società anonime*, Vallardi, Milano.
- DE MINICO L. (1931), *Rinnovamento e liquidità del capitale nelle imprese industriali*, Rondinella, Napoli.
- DEZZANI F. (1974), *La certificazione del bilancio d'esercizio. Contenuto, obiettivi e tecniche di revisione*, Giuffrè, Milano.
- DEZZANI F.-PISONI P.-PUDDU L. (1991), *Il bilancio e la IV direttiva CEE*, Giuffrè, Milano.
- DI CAGNO N. (1995), *Il bilancio di esercizio*, Cacucci, Bari.
- DI PIETRA R. (2010), *Ragioneria internazionale: dall'armonizzazione contabile al bilancio IFRS*, Cedam, Padova.
- FACCIA F. (2007), *Paolo Emilio Cassandro. Contributo all'evoluzione delle teoriche aziendali*, Aracne, Roma.
- FANNI M. (1981), 'La contabilità ordinaria di esercizio con valori di stima «correnti»: analisi strutturale condizioni d'impiego', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese*, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè, Milano.
- FANNI M.-COSSAR L. (1994), *Il metodo contabile*, NIS, Roma.
- FASIELLO R. (2010), *Il capitale e la conservazione della sua integrità*, Rirea, Roma.
- FERRERO G. (1968), *Il calcolo economico del reddito d'esercizio e del capitale di bilancio*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1977), *Bilancio e contabilità per l'inflazione*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1981), 'La formazione del bilancio d'esercizio nella dottrina e nella pratica amministrativa: unicità del bilancio e pluralità di obiettivi, unitarietà del bilancio e analiticità delle connesse valutazioni', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese*, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè, Milano.

- FERRERO G. (1988), *La valutazione del capitale di bilancio. Logica economico-quantitativa della valutazione. Legislazione vigente e direttive comunitarie. Principi contabili*, Giuffrè, Milano.
- FLORI L. (1636), *Trattato del modo di tenere il Libro Doppio Domestico col suo essemplare*, Palermo.
- FORTUNATO S. (1993), *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Cacucci, Bari.
- GABROVEC MEI O. (1995), *Sistemi contabili e strutture del conto del risultato economico*, 2^a ed., Cedam, Padova.
- GALASSI G. (1987), 'Ricorrenza, regolarità e stabilizzazione dei redditi nel tempo', *Saggi di Economia Aziendale per Lino Azzini*, Giuffrè, Milano.
- GIANNESI E. (1960), *Le aziende di produzione originaria*, vol. I, Corsi, Pisa.
- GIANNESI E. (1980), *I precursori in economia aziendale*, 4^a ed., Giuffrè, Milano.
- GONNELLA E. (2008), *Osservazioni sul problema delle valutazioni di bilancio nella dottrina italiana. Dal 'valore di scambio' al 'valore funzionale'*, Quaderni Monografici Rirea, Roma, n. 66.
- GONNELLA E. (2012), 'Fabio Besta sulle valutazioni di bilancio. Breve analisi critico-interpretativa', *Saggi di Storia delle discipline aziendali e delle dottrine economiche*, Scritti in onore di Antonio Amaduzzi, Rirea, Roma.
- LEE T.A. (1985), *Income and value measurement: theory and practice*, 3^a ed. (revised), Chapman & Hall, London.
- LIONZO A. (2005), *Il sistema dei valori di bilancio nella prospettiva dei principi contabili internazionali*, FrancoAngeli, Milano.
- LIPARI C.-COSTA M. (2006), 'Istituzionalismi di impresa e di bilancio tra passato, presente e futuro', *Riferimenti Storici e Processi Evolutivi dell'Informativa di Bilancio tra Dottrina e Prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Tomo II, Rirea, Roma.
- MANNI F. (1992), *Il pensiero e l'opera di Benedetto Lorusso*, Giappichelli, Torino.
- MARASCA S. (1999), *Le valutazioni nel bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino.
- MARCHI F. (1868), *Le scuole francese ed italiana nello insegnamento della contabilità a scrittura completa o doppia ed a scrittura incompleta o semplice*, Giachetti, Prato.
- MASI V. (1946), *Statica patrimoniale, Vol. I*, Cedam, Padova.
- MASI V. (1997), *La ragioneria nell'età moderna e contemporanea*, (testo riveduto e completato da C. Antinori), Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1955), *La dinamica economica nei sistemi dei valori d'azienda: valutazioni e rivalutazioni*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1957), *I bilanci d'impresa. Principi e concetti*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1970), *Lavoro e Risparmio*, Utet, Torino.
- MAZZA G. (a cura di) (1984), *Problemi delle valutazioni per il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- MAZZA G. (1997), *Problemi di assiologia aziendale*, 4^a ed., Giuffrè, Milano.
- MELIS F. (1950), *Storia della ragioneria*, Zuffi, Bologna.
- MELIS A. (2005), 'Financial Statements and positive accounting theory. The early contribution of Aldo Amaduzzi', *Accounting History in Italy*, Rirea, Roma.
- MELIS G. (2008), 'L'evoluzione del bilancio d'esercizio durante il Codice di Commercio (1882-1942)', *Dalla rilevazione contabile all'Economia aziendale*, Atti

- del IX Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Perugia 27-28 settembre, 2007, Rirea, Roma.
- NOBOLO A.-DE TONI A. (2013), '«L'onestà del narratore contabile» tra XIX e XX secolo: De Gobbis e la funzione informativa del bilancio tra Ragioneria ed Accounting', *Ragioneria e Accounting tra XIX e XX secolo: profili evolutivi e culturali a confronto*, Atti del XII Convegno di Storia della Ragioneria, Parma, 28-29 novembre 2013.
- ONIDA P. (1940), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione*, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1949), 'Che cos'è il reddito d'esercizio delle imprese?', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1.
- ONIDA P. (1970), 'L'unificazione della contabilità e la standardizzazione delle valutazioni nei bilanci ordinari d'esercizio', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1.
- ONIDA P. (1971), *Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- ONIDA P. (1973a), 'Alcuni spunti di dissenso col pensiero di R.J. Chambers espressi in una mia pubblicazione del 1970: «I moderni sviluppi della dottrina nord-americana e gli studi di economia aziendale», in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- ONIDA P. (1973b), 'Replica all'articolo di R.J. Chambers', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- ONIDA P. (1974a), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione*, Ristampa della IV edizione, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1974b), 'Natura e limiti della politica di bilancio', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2.
- ONIDA P. (1974c), 'Il bilancio d'esercizio nelle imprese e la sua «standardizzazione» e «certificazione», *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- PACIOLI L. (1494), 'Tractatus de Computis et Scripturis', in *Summa de Arithmetica, Geometria, Proportioni et Proportionalita*, Venezia.
- PAGLIETTI P.-PAVAN A. (2008), 'La teoria contabile di Fabio Besta alla luce del modello di bilancio IASB', *Contabilità e Cultura Aziendale*, 2.
- PALUMBO R. (2003a), *Profili della teoria del valore negli studi di ragioneria. Dall'affermazione del paradigma bestano alla definizione delle tendenze nuove*, Giappichelli, Torino.
- PANTALEONI M. (1904), 'Alcune osservazioni sulle attribuzioni di valori in assenza di formazione di prezzi di mercato', *Giornale degli Economisti*, 1.
- PAOLINI A.-SOVERCHIA M. (2017), 'Fabio Besta: financial valuations at the beginning of the twentieth century in Italy', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- PERRONE E. (1997), *La ragioneria ed i paradigmi contabili*, Cedam, Padova.
- PERRONE E., (2009), *Dalle regole ai concetti contabili*, Cedam, Padova.
- PIETRA A. (1586) *Indirizzo degli economi, o sia ordinatissima instruzione da regolatamente formare qualunque scrittura in un libro doppio*, Mantova.
- PISANI E., (1880), *La Statmografia applicata alle aziende private con applicazione ad un'azienda agraria*, Piccitto & Antoci, Ragusa.
- PIZZO M. (2000), *Il 'fair value' nel bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.

- POLI R. (1975), 'Politica di bilancio e certificazione dei bilanci', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- POTITO L. (2003), 'Ritratto di un Maestro: Domenico Amodeo', in *Contabilità e Cultura Aziendale*, 2.
- PROVASOLI A. (1974), *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano.
- PROVASOLI A. (1975), 'Adeguamento monetario e valori correnti nelle determinazioni di bilancio', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- PROVASOLI A. (a cura di) (1989), *La IV e la VII direttiva CEE nel progetto di attuazione*, Giuffrè, Milano.
- ROSSI G. (1895), voce 'Valutazione', *Enciclopedia di Amministrazione Industria e Commercio*, a cura di G. Cerboni, Serie II, Volume II, Vallardi, Milano.
- ROSSI N. (1965), *Il bilancio dell'impresa. Le sue differenziazioni e la sua interpretazione*, Utet, Torino.
- SAGGESE S., CALDARELLI A.-VIGANÒ R. (2017), 'Financial valuations in Domenico Amodeo's thought', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- SALZANO A. (1938), *L'assegnazione di valore al capitale in relazione al reddito futuro*, Napoli.
- SASSO C. (2004), 'L'invalidità delle delibere di approvazione del bilancio', in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, Tomo II, Utet, Torino.
- SCHMALENBACH E. (1926), *Dynamische Bilanz*, Gloeckner, Leipzig.
- SUPERTI FURGA F. (1988), 'Passato e presente nel bilancio di esercizio: verso un bilancio intellegibile', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- SUPERTI FURGA F. (1991), *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Giuffrè, Milano.
- TESSITORE A. (1981), 'Riflessi dell'inflazione sul bilancio di esercizio', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Scritti in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- TORRECCHIA P. (2007), *Valore e valutazioni nelle scuole italiane di Ragioneria fra Ottocento e primo Novecento, Premesse metadisciplinari e profili disciplinari*, Università degli studi di Messina.
- TURCO M. (2006), 'Il bilancio dell'impresa in funzionamento secondo il pensiero di Paolo Emilio Cassandro', *Riferimenti Storici e Processi Evolutivi dell'Informativa di Bilancio tra Dottrina e Prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Tomo II, Rirea, Roma, 2006.
- VENUTI M. (2006), *Il bilancio di esercizio fino agli IFRS. Finalità, principi e deroghe*, Giuffrè, Milano.
- VIGANÒ E. (1973), 'L'informazione esterna d'impresa', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- VIGANÒ E. (1996), *L'economia aziendale e la ragioneria. Evoluzione-Prospettive internazionali*, Cedam, Padova.
- VIGANÒ E. (2012), *Contenuto e finalità del bilancio (come modello convenzionale per l'impresa caratteristica)*, 3ª ed., Cedam, Padova.
- ZAPPA G. (1910), *Le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni*, Società Editrice Libreria, Milano.

- ZAPPA G. (1920-1929), *La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci*, Anonima Libreria Italiana, Roma.
- ZAPPA G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Prolusione del 13 novembre 1926, Cà Foscari, Venezia, Istituto Editoriale Scientifico, Milano.
- ZAPPA G. (1939), *Il reddito di impresa. Scritture doppie. Conti e bilanci di aziende commerciali*, 2^a ed. (ristampa), Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, II, Giuffrè, Milano.

2. L'EVOLUZIONE DEL MODELLO CIVILISTICO DI BILANCIO IN ITALIA: UN QUADRO DI SINTESI

di *Natalia Aversano, Giuseppe Sannino
e Paolo Tartaglia Polcini*

2.1. Il Modello Contabile: utilità, articolazione ed evoluzione nei Paesi dell'Europa Continentale e in Italia

Da tempo, a livello internazionale, il compito di orientare la rappresentazione delle condizioni d'impresa attraverso i bilanci viene demandato a *Modelli o Frameworks*, intesi nel comune significato che la scienza riconosce a questi termini.

Un *Modello* o *Framework* contabile, in particolare, consiste in una costruzione teorica, composta da più parti tra loro collegate da relazioni di ordine gerarchico. Nella sua più completa configurazione, esso si trova ad accogliere secondo un ordine discendente:

- a) *uno o più fini*, che sono “gli obiettivi conoscitivi” che il bilancio deve proporsi di soddisfare, preventivamente estrapolati dalle molteplici esigenze conoscitive manifestate dalle principali categorie di utilizzatori a cui si rivolge il suddetto documento;
- b) *le caratteristiche (o requisiti) qualitative* che devono possedere le informazioni;
- c) *gli elementi costitutivi* (attività, passività, ecc.) che in esso trovano rappresentazione;
- d) *i criteri specifici di valutazione* attraverso i quali procedere alla quantificazione dei predetti elementi.

Un aspetto sempre più considerato nell'approntamento dei modelli contabili, attiene all'esigenza di limitare la discrezionalità del redattore nelle valutazioni e nelle stime, al fine di evitare che ne possa fare un uso distorto, piegato al raggiungimento di particolari interessi.

Rappresentazione delle condizioni d'impresa, da un lato, attenuazione della discrezionalità degli operatori, dall'altro, sono pertanto i capisaldi su

cui si fondano, nella prassi internazionale, gli attuali modelli di bilancio che si incontrano nei sistemi economici più evoluti (e non solo).

Nel panorama internazionale, il ricorso a *Modelli* o *Framework* per la regolazione della complessa materia contabile si riscontra un po' dovunque. Così, per esempio, avviene nei Paesi d'oltreoceano, dove per tradizione la materia del bilancio vede una larga partecipazione degli organismi professionali; analoga situazione si riscontra nel nostro Continente, tanto nel Regno Unito – caratterizzato da un'impostazione simile a quella dei Paesi appena citati – quanto in Francia, Germania, Spagna e Italia, che invece si contraddistinguono per una notevole ingerenza del legislatore.

Proprio in questi ultimi Paesi, i cui sistemi normativi hanno in comune la discendenza dal ceppo romano-germanico, si è assistito nel tempo a una pericolosa divaricazione tra i modelli che venivano elaborati dalla dottrina aziendale e quelli che invece risultavano emanazione del legislatore. Questa divaricazione solo di recente è venuta attenuandosi, per effetto non solo del processo di convergenza contabile promosso dalle direttive contabili europee ma anche grazie all'operato degli organismi professionali. Da un lato, la dottrina aziendale e la tecnica in genere non potevano ignorare gli indirizzi legislativi, i quali, per quanto laschi, ponevano comunque dei vincoli agli operatori; dall'altro, il legislatore ha incominciato a prendere coscienza dell'elevato grado di tecnicismo che connotava sempre più i fenomeni aziendali e a rivolgere in modo crescente la propria attenzione alle considerazioni formulate dagli studiosi e dagli *standard setters*.

Tutto questo, unito al progressivo consenso che è riuscito a raccogliere negli ultimi anni nel panorama internazionale l'*International Accounting Standards Board* (IASB), ha determinato una tendenziale convergenza tra i modelli o *Frameworks* legislativi e il sistema dei principi IAS/IFRS.

Appare difatti innegabile che le più recenti direttive contabili comunitarie abbiano di fatto introdotto, nei sistemi legislativi dei singoli Paesi dell'Europa continentale, principi e regole di derivazione IAS/IFRS, così da determinare un tendenziale appiattimento dei *local accounting systems* sul modello internazionale dello IASB. Questo però – come ampiamente noto – è nato e si è sviluppato per la soddisfazione delle esigenze conoscitive di una particolare categoria di soggetti, avvezza ai mercati finanziari evoluti, che non è certamente quella che prevale nei contesti europeo-continentali. Il fenomeno appena tratteggiato sta determinando non poca confusione, dovuta anche al fatto che, per il recepimento degli IAS/IFRS, si è scelto di procedere per *singoli innesti*, che hanno pertanto progressivamente intriso di ambiguità modelli che, nell'originaria impostazione delle proprie autorità legiferanti,

nascevano per rispondere a esigenze conoscitive di tutt'altro tipo rispetto a quelli propri dello *standard setter* internazionale.

Ebbene, se il problema si fosse affrontato sin dall'inizio come si sarebbe dovuto fare, ovvero ripensando al modello nella sua interezza dopo averlo rapportato alle peculiarità dei contesti che doveva servire, probabilmente non ci saremmo trovati a doverci continuamente interrogare su come declinare i principi e regole di nuova introduzione. Probabilmente si sarebbe pervenuti alla consapevolezza dell'opportunità di adottare un sistema contabile duale o, più semplicemente, di un duplice modello, uno al servizio delle imprese a capitale diffuso e operanti sui mercati finanziari, l'altro molto più vicino alle imprese a ristretta proprietà azionaria.

Anzi, questo processo di ripensamento avrebbe probabilmente avuto l'effetto di migliorare l'efficacia degli stessi modelli originari, accrescendone la coerenza rispetto ai contesti territoriali serviti e, soprattutto, rimediando ad alcune loro carenze "interne" già da tempo ravvisate dalla dottrina.

Non si tralasci di considerare che i modelli di bilancio esplicitati nei sistemi normativo-legali dei singoli Paesi dell'Europa continentale sono pur sempre il retaggio di un legislatore poco avvezzo alla tecnica contabile, che solo da un certo momento in poi, anche grazie al progressivo recepimento delle direttive contabili europee, ha preso coscienza dei propri limiti facendo affidamento sulle risultanze della prassi e della dottrina aziendale.

Nel caso del modello civilistico italiano, per esempio (ma non solo), nonostante i progressi segnati con il recepimento delle Direttive contabili IV e VII e con i contributi della dottrina aziendale, si continua a sostenere l'*indeterminatezza del fine conoscitivo* (clausola generale) e la *mancata gerarchizzazione dei principi di redazione* (requisiti qualitativi). Questi aspetti, da tempo ravvisati nelle opportune sedi, hanno in non poche occasioni reso difficoltosa la quantificazione e rappresentazione di taluni fenomeni aziendali, dando spazio alle politiche contabili e minando in ultimo la comparabilità dei bilanci.

Un modello di tal genere, anziché beneficiare di interventi volti a rimuovere le deficienze appena citate, ha invece visto l'innesto di principi e regole estranee alle sue logiche, che ne hanno ulteriormente svilito il ruolo, rendendolo alquanto ibrido.

Tutto ciò posto, nei paragrafi che seguono si approfondisce il modello italiano civilistico di bilancio, nella configurazione che esso sembra avere assunto con gli ultimi *innesti* dovuti al recepimento della Direttiva 2013/34/UE avvenuta con il Decreto Legislativo n. 139 del 18 agosto 2015.

Il percorso di lavoro che si è scelto di osservare, dopo una preliminare analisi dottrinale su "oggetto" e "fini" del bilancio intesi quali elementi quali-

ficanti un modello contabile, si focalizza sul modello di regolazione che traspare dal codice civile, con l'obiettivo di verificare innanzitutto profili di (in)compatibilità rispetto alle più recenti posizioni sostenute dagli accademici italiani. In un momento successivo, invece, lo scritto si interroga sulle eventuali relazioni, anche di ordine gerarchico, che sussistono tra i singoli elementi che lo compongono nonché sui profili di debolezza che esso mostra di possedere, anche per effetto dei recenti *innesti* che lo hanno interessato.

2.2. La letteratura italiana di riferimento in materia di “oggetto” e “fini” del bilancio

In Italia, come in buona parte dei contesti dell'Europa Continentale, i sistemi di contabilità generale traggono origine dall'esigenza di tenere rilevazioni al fine di produrre “rendiconti” di gestioni trascorse, come in particolare da tradizione del pensiero logismografico.

Occorre attendere stadi del pensiero contabile più evoluti perché si possa poi vedere affiancata a tale finalità quella di trarre dalle rilevazioni contabili indicazioni utili alla conoscenza del fenomeno aziendale in sé, della sua complessa economia, al fine di apprezzarne gli andamenti gestionali e le prospettive di sopravvivenza. È, in particolare, questo cui si accenna, un passaggio evolutivo proprio della sistemazione concettuale del Besta (1909), che alla funzione di “resa del conto” affianca innanzitutto una finalità di interpretazione dell'andamento dell'azienda e, in secondo luogo, della misurazione della nuova ricchezza che essa ha prodotto in un determinato arco temporale storicamente definito e, indirettamente, della sua capacità reddituale prospettica. Le due finalità coesistono e hanno come riferimento, rispettivamente, le “aziende dipendenti” e quelle “indipendenti”. La medesima duplice finalità, anche se con qualche differenza terminologica, veniva sostenuta del De Gobbis (1931).

Soprattutto nella prospettiva del “rendiconto”, il bilancio divenne oggetto di attenzione del legislatore civilistico che si proponeva di dettare regole che potessero rendere efficaci i meccanismi di delega che, a vario livello, necessariamente operano in un sistema economico evoluto e nelle aziende in cui esso si articola. In tale visione, le norme civilistiche in materia di bilancio avevano la funzione di “limitare l'arbitrio degli amministratori” nel rendere il conto del loro operato. Fu in questa fase storico-evolutiva che Vittorio Alfieri (1925) sentì di affrontare e precisare il delicato tema dei limiti alla “regolabilità” dei rendiconti, ovvero del confine oltre il quale non è tecnicamente possibile (o semplicemente opportuno) andare nella regolamentazione normativa dei rendiconti stessi. Il riferimento è, con evidenza, a un tema che

resterà sempre oggetto di attenzione da parte della letteratura successiva, legato al grado di inquadrabilità in schemi rigidi precostituiti della fenomenologia aziendale. Si tratta, più specificamente, di dare una lettura più o meno deterministica del fenomeno aziendale: più spinta è questa visione, più si giustificano norme che disciplinino la materia in maniera puntuale; e viceversa. Dal tipo di risposta che viene data a questa area problematica dipende il grado di discrezionalità tecnica che dovrà essere lasciato al redattore del rendiconto stesso.

La letteratura successiva ha poi evidenziato che, di pari passo con il divenire complesso del fenomeno aziendale, il livello di dettaglio della regolamentazione civilistica necessariamente si riduce, e ciò nonostante il progressivo affinamento della strumentazione tecnica a disposizione, come elaborata dal progredire della dottrina contabile. Ne consegue il peso sempre più spinto che va riservato all'esercizio della discrezionalità tecnica nella rilevazione dei fatti aziendali e, soprattutto, nella composizione a sistema dei risultati delle rilevazioni stesse.

Si apre così un'era molto feconda del percorso evolutivo del pensiero economico-aziendale italiano, che vede esaltato il carattere "sistematico" dell'azienda – l'Amaduzzi (1953) riconduce tale svolta epocale al pensiero del Pantaleoni – e il bilancio viene conseguentemente visto come "sistema di valori"¹. È proprio la visione unitaria e sistematica dell'azienda che enfatizza il correlato aspetto delle finalità che ad essa vanno assegnate. La teoria dei sistemi insegna infatti che tra i principali elementi qualificanti un sistema c'è la sua "equifinalizzazione" ovvero la comune tensione verso un fine comune che, in maniera diretta o indiretta, ciascuna parte del sistema è chiamato a perseguire. Il sistema dei valori che lo rappresenta ed interpreta deve

¹ Si possono al riguardo ricordare le parole di MASINI (1957), riprese dalla prefazione di un suo noto lavoro, *I bilanci d'impresa*: "[...] le relazioni tra i valori d'impresa avvertite con la ricerca quantitativa dei movimenti correlati degli accadimenti d'impresa e di mercato offrono il necessario fondamento per i procedimenti di valutazione. L'osservazione delle operazioni ordinate in processi produttivi e delle conseguenti combinazioni produttive particolari e generali, l'accertamento di relative uniformità di movimento delle quantità d'impresa e di mercato fanno parte dell'accennato fondamento per comporre il sistema dei valori esercizio per esercizio in sintesi ultime di bilancio".

Sulla concezione di azienda come *sistema*, la letteratura italiana si presenta piuttosto ampia. Una delle definizioni di azienda che più di tutte evidenzia tale connotazione è certamente quella di Amaduzzi (1953: 20): "*L'azienda è un sistema di forze economiche che sviluppa, nell'ambiente di cui è parte complementare, un processo di produzione, o di consumo, o di produzione e di consumo insieme, a favore del soggetto economico, ed altresì degli individui che vi cooperano*".

Tra gli altri aziendalisti che si sono dedicati allo studio sistemico dell'azienda, si citano, senza alcuna pretesa di esaustività: AMADUZZI AN., 1988; BERTINI, 1990; SCIARELLI, 1977; SUPERTI FURGA, 1971.

necessariamente essere ispirato, nella propria struttura e nei propri contenuti, alla medesima (o alle medesime) finalità: i valori devono derivare dal grado di funzionalità degli oggetti rappresentati rispetto alle finalità assegnate al sistema nel suo insieme. In sintesi, pertanto, un efficace modello di rappresentazione del sistema aziendale presuppone la definizione di un perimetro ben delineato per le finalità assegnate all'azienda.

Il legame tra orientamento finalistico del sistema aziendale e definizione dei modelli meglio utili alla sua rappresentazione è sviluppato in maniera organica dallo Zappa (1939). Di particolare rilevanza nel pensiero dell'Autore – che tanta influenza avrà sulla dottrina successiva – è il ruolo ancillare del patrimonio rispetto al reddito, nel senso che l'identificazione degli elementi che compongono il patrimonio e l'attribuzione a essi di valori è funzionale alla configurazione di reddito che si vuole determinare. Se a una finalità tipica – che, a sua volta, dipende dalla destinazione d'uso del bilancio – corrisponde anche una configurazione di reddito altrettanto tipica, al mutare della prima muta di conseguenza il patrimonio che occorre riconoscere contabilmente esistente al termine del periodo amministrativo.

Tra le possibili configurazioni di reddito e correlate finalità del bilancio, la dottrina italiana ha successivamente consolidato posizioni particolarmente forti intorno al concetto di “reddito distribuibile”², ovvero quella configurazione di reddito che è funzionale alla sopravvivenza dell'azienda e ai suoi equilibri. Si tratta, più in particolare, di una misura di reddito che contempera l'esigenza di adeguata remunerazione degli investitori in capitale di rischio (assicurando così all'azienda il perpetuarsi di tale fonte di finanziamento) con l'integrità del capitale, evitando che questo possa essere depauperato (anche qui, scopo primario è quello della conservazione dell'azienda³).

Quello che maggiormente caratterizza la dottrina italiana sul punto cui qui si accenna è che la funzionalità del bilancio alla preservazione degli equilibri aziendali tende ad essere vista non tanto come una “politica” di bilancio

² Su tale concezione di reddito, nell'ambito di questo lavoro, si sono già soffermati gli autori del Capitolo 1.

³ La nozione di reddito distribuibile, come è stato più volte sottolineato dagli studiosi di Economia Aziendale, si presenta strettamente collegata alle strategie di efficienza e di redditività ricercate dal soggetto economico nel medio-lungo termine. La sua determinazione, a ben vedere, richiederebbe la preventiva formazione di un bilancio interno, dal quale derivare il *quantum* di ricchezza che può essere distribuito senza pregiudicare i propositi di continuazione e di crescita che sempre deve prefiggersi di perseguire nel tempo l'azienda. Una volta individuata tale misura, la valutazione delle poste del bilancio esterno dovrà avvenire, mediante il ricorso a opportune politiche di bilancio, in modo da portare ad ottenere proprio quella misura di reddito.

Indicazioni del genere vengono formulate dall'Ardemani per la redazione del bilancio esterno nelle piccole e medie imprese (ARDEMANI, 1981: 122-128).

che ne piega i contenuti in nome di aspetti di concreta opportunità, quanto piuttosto la finalità originaria e primaria del bilancio stesso. Si vuol dire che il reddito “è”, nella sua nozione più pura e autentica, quello distribuibile.

Tale concezione del bilancio ha costituito poi un ottimo *humus* per lo sviluppo della teoria del valore economico del capitale quale limite cautelare al valore assegnato al capitale di bilancio. Si tratta di un concetto che esalta la visione sistematica dell'azienda e l'interrelazione spazio-temporale tra le parti logiche che la compongono⁴. Il reddito che il bilancio assegna a un periodo amministrativo è solo una porzione di una unitaria redditività complessiva, che abbraccia anche i periodi a venire, ed è correttamente determinato (e può essere distribuito) se si associa a un capitale che risulterà in prospettiva adeguatamente remunerato dalle correnti reddituali attese.

Si tratta di una visione che, con evidenza, privilegia gli interessi dell'“azienda in sé” e, con essa, dei suoi proprietari stabili. Sono, viceversa, potenzialmente sacrificati gli interessi dei proprietari di breve periodo, che possono trovarsi a vedere limitate le proprie prerogative (con misure di reddito e conseguenti dividendi particolarmente contenute), in nome della preservazione degli equilibri aziendali prospettici⁵.

Un'ulteriore fase evolutiva vede il bilancio di esercizio come strumento di comunicazione tra l'azienda e una vasta e variegata platea di portatori di interessi, tutti meritevoli di qualche considerazione. È un'evoluzione che trova le proprie determinanti nella crescita delle dimensioni aziendali, nell'ampliamento della platea di soggetti coinvolti e nella maggiore complessità dell'azienda e del più ampio contesto economico di cui fa parte. Posto che ogni categoria di soggetti interessati presenta proprie esigenze infor-

⁴ Sullo stretto connubio che esiste tra l'economia dell'impresa e l'economia del suo bilancio, si rinvia ad Amaduzzi: “Ogni problema che investe l'economia dell'impresa, investe in pari tempo anche l'economia del suo bilancio, intesa non solo come raggiungimento di risultati diversi, ma anche come modo di comporre i valori del bilancio in guise e misure più adatte alle condizioni dell'equilibrio economico dell'azienda”. Relazione del Prof. Sica al Convegno in onore di Amaduzzi, tenutosi a Roma nel settembre del 1995, sul pensiero del Maestro riguardo alla problematica della formazione del bilancio d'impresa.

⁵ In via generale, un bilancio di tal genere si mostra incapace di soddisfare le molteplici esigenze conoscitive avanzate nei riguardi dell'impresa dagli utilizzatori esterni. La logica che ne orienta la formazione è diretta a dare massima rappresentazione alle relazioni spazio-temporali che nel concreto si instaurano tra i diversi fenomeni aziendali, tralasciando di considerare le conoscenze richieste dai soggetti esterni. Una tale situazione, con l'aumento delle dimensioni delle imprese e della platea dei soggetti a esse interessate, non è risultata più accettabile. Vanno in tale direzione le considerazioni di Provasoli che, dopo aver delineato i principi teorici che presiedevano a quelle logiche conoscitive definite interne, si spinge poi a dimostrarne l'inadeguatezza nella soddisfazione degli interessi informativi delle categorie esterne, e l'opportunità di un loro mutamento in rapporto ad alcune connotazioni che per tali ultimi soggetti si richiedono debbono possedere i bilanci (PROVASOLI, 1974).

mative e che ogni esigenza informativa richiede specifiche modalità di elaborazione del bilancio per essere soddisfatta, ne consegue che, a meno di non voler immaginare nel concreto una pluralità di bilanci quante sono le tipologie di istanze soggettive che esso è in qualche misura chiamato a soddisfare, è necessario trovare un opportuno compromesso tra le diverse categorie di interessi informativi⁶.

L'informazione sull'economia delle imprese (e il bilancio di esercizio in cui essa prende forma) diventa pertanto un "bene pubblico" che, come tale, in un paese di consolidata tradizione *codified law*, deve trovare nella sede normativo-legale la propria disciplina, che soppesi in maniera opportuna le diverse istanze⁷. Se, in una prima fase, il legislatore si è limitato a previsioni molto generiche, facendo ampio rinvio alla tecnica, così come formalizzata dalle professioni contabili nei principi contabili, successivamente si è spinto sempre più nel merito della materia, facendo sì che essa diventasse progressivamente questione più giuridica che economico-aziendale.

Tra le tante conseguenze che questo significativo cambio di orientamento ha generato, si è imposto il riferimento alla configurazione di "reddito prodotto"⁸, che si sostituisce a quello "distribuibile" (o "consumabile") che aveva caratterizzato il modello italiano per lungo tempo.

Il "reddito prodotto" è di certo una configurazione più *oggettiva* di reddito, dalla minore carica prospettica, soprattutto perché rappresenta una discendente diretta delle valutazioni a costo storico. Essa, più precisamente, ha tra i suoi principali scopi la rappresentazione delle performance effettivamente realizzate dall'impresa piuttosto che la preservazione delle sue condizioni di equilibrio.

L'ultima fase evolutiva, tuttora *in fieri*, è stata segnata, in una maniera che non trova eguali nella storia precedente, da influenze straniere. La globaliz-

⁶ Sulla necessità di individuare, tra le diverse *esigenze conoscitive*, quelle comuni ai molteplici utilizzatori del bilancio, Potito così si esprime: "Il problema allora è di individuare le esigenze più comuni a tutti questi diversi soggetti, pervenendo a formulare delle *ipotesi* circa gli obiettivi primari e fondamentali che si pone ciascun utilizzatore delle informazioni. Tali ipotesi costituiranno delle *premesse*; le quali, [...], costituiscono la base per stabilire una serie di regole compatibili con esse – da seguire nella preparazione dei bilanci e degli altri documenti" (POTITO, 1988: 104).

Condividono questa impostazione: CAMPEDELLI, 1994; BELKAOUI, 1981; VIGANÒ, 1973; WOLK-FRANCIS-TEARNEY, 1989.

⁷ Sulle conseguenze della nuova funzione del bilancio sulla teoria economico-aziendale italiana si esprime Bruni, quando afferma: "Occorre anche saper intravedere, da parte della dottrina, le derivate speculative che richiedono la risistemazione scientifica del bilancio per quanto attiene alla verifica della accettabilità di nuovi e diversi principi contabili ma forse, soprattutto, occorre oramai seriamente pensare al superamento dei limiti del bilancio di esercizio restrittivamente inteso come mero sistema di valori contabili" (BRUNI, 1991: 439).

⁸ La nozione di reddito prodotto viene approfondita anche nel capitolo 1.

zazione dei mercati e delle economie, l'internazionalizzazione delle imprese, la nascita di organismi pubblici di vigilanza e indirizzo internazionali, un sempre più spiccato orientamento alla uniformazione internazionale delle discipline giuridiche, anche del bilancio, hanno dato impulso a un processo di contaminazione che ha portato a un necessario confronto del modello di bilancio italiano con culture diverse. Tra queste, certamente, hanno avuto un ruolo determinante quelle dei paesi anglofoni, *in primis* gli Stati Uniti d'America, che tanto hanno influenzato – e tuttora continuano a farlo – il modello contabile dell'*International Accounting Standards Board* (IASB).

Si è così, in maniera alquanto repentina, riconosciuta, nel sistema dell'informazione di bilancio italiano, tra le altre novità, una particolare rilevanza della categoria di *users* costituita dagli azionisti e, più in particolare, dell'"azionista temporaneo". Si tratta di una figura il cui peso è naturalmente elevato nei contesti in cui prevale il modello della *public company* e che vedono ben sviluppati i mercati regolamentati per lo scambio dei titoli azionari, quali certamente quelli dell'area anglo-americana.

Questo ulteriore cambio di rotta comporta ancora il riferimento alla configurazione di "reddito prodotto", da assumere comunque in una particolare accezione, parzialmente sganciata dal costo storico. L'azionista di breve periodo, difatti, ha sempre più interesse a conoscere (e a vedersi distribuito come dividendo) l'utile che l'impresa di cui è socio ha prodotto, senza preoccuparsi se esso sia stato o meno definitivamente realizzato o effettivamente acquisito all'economia dell'impresa. Costui vuole avere contezza anche degli utili maturati pur se non ancora definitivi, soprattutto per gli effetti che essi determinano sui prezzi delle quote di capitale possedute.

La modalità tecnica attraverso la quale tale obiettivo può realizzarsi è quella di misurare il reddito mediante il confronto tra due valori correnti (iniziale e finale) degli elementi che compongono il patrimonio aziendale. Essi sono – sempre che esista un mercato con transazioni osservabili – sufficientemente oggettivi e economicamente fondati (in quanto riflettono generali potenziali di utilità attesa) da poter adempiere efficacemente allo scopo.

In sintesi, può pertanto affermarsi che la tradizione italiana prende origine – ma, come si è visto, non poteva essere diversamente – da una concezione del bilancio quale rendiconto, come tale molto vicino alla logica anglosassone di *stewardship*. Successivamente, evolve verso una finalità che non sembra avere un esplicito riscontro sul piano internazionale: la preservazione degli equilibri aziendali di lungo periodo. In un'ulteriore fase evolutiva accetta logiche legate al concetto di reddito prodotto, apprezzato in una chiave di determinazione sempre meno ancorata alla certezza storica di un risultato

definitivamente acquisito, per accettare anche valori potenziali, purché suffragati dal riscontro del mercato.

Nell'ultima fase evolutiva, essa si trova ad incorporare principi che per buona parte possono essere definiti "di importazione", i quali mostrano aperture sinora inusitate ai valori correnti. È probabilmente proprio l'adozione in bilancio dei valori correnti che merita un approfondimento, in generale ma anche con riferimento al modesto funzionamento dei mercati (anche finanziari) nel nostro paese. È possibile affermare che il contesto italiano ha raggiunto aspetti di maturità per un ripensamento in chiave informativa esterna del fine del bilancio ma forse non a tal punto spinto da fondarsi sul riferimento ai valori correnti. Questo perché, per molti versi, i mercati funzionano ancora poco e male nel nostro paese, ma anche perché occorre metabolizzare una nuova cultura del bilancio che, se introdotta in maniera forzata e repentina dall'esterno, non potrà mai produrre i frutti sperati. È di tutta evidenza che quanto appena affermato per il contesto italiano può ripetersi in gran parte per molti altri paesi europei ⁹.

2.3. L'attuale configurazione del modello civilistico di bilancio italiano

Notoriamente l'Italia, in quanto dotata di un sistema giuridico di *codified law*, regola nel codice civile in modo piuttosto spinto anche una materia dalle notevoli implicazioni tecniche quale è certamente quella del bilancio. Analogamente a quanto si riscontra in tutti gli altri Paesi del continente europeo, l'impostazione accolta vede in posizione gerarchica massima la cosiddetta *clausola generale* della *chiarezza* e della *rappresentazione veritiera e corretta*¹⁰ della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico e, a cascata, regole di progressivo maggiore dettaglio: i *principi di redazione* e, a seguire, i *principi specifici di valutazione*.

Clausola generale, principi di redazione e principi specifici di valutazione sono pertanto le principali componenti del modello contabile civilistico italiano; essi trovano poi completamento e specifica articolazione nelle regole

⁹ Negli Stati Uniti, invece, sussistendo un mercato finanziario che si caratterizza per un elevato numero di scambi, ed essendo la conduzione delle grandi imprese quotate affidata a soggetti diversi dai proprietari, l'obiettivo dell'incremento del valore dell'investimento azionario nel breve termine è quello che predomina nelle scelte degli investitori. Sul punto, si rinvia a MENNIS, 1966: 133-138; VAN HORNE: 1970: 148 e ss.

¹⁰ Alla clausola generale è dedicato il capitolo 3, cui pertanto si rinvia per gli opportuni approfondimenti.

e nei criteri più dettagliati riferiti alle singole poste. È pertanto possibile asserire che il sistema delle norme sul bilancio presenti nel nostro Paese rispecchia, almeno formalmente, l'impostazione e l'articolazione propria dei *Modelli* o *Frameworks contabili* affermatasi nelle economie internazionali più progredite.

Osservando più nel dettaglio il nostro modello di regolamentazione, la scelta effettuata dal legislatore italiano all'epoca delle direttive contabili europee IV e VII, fu quella di cristallizzare in un principio di ampia portata (una sorta di *postulato*) l'obiettivo di fondo cui tutto il sistema dell'informazione di bilancio deve ispirarsi, facendone poi discendere regole più specifiche che, nella generalità dei casi, corrispondono all'applicazione a fattispecie particolari della *clausola generale*. Laddove, per la particolarità di talune fattispecie, tale rispondenza non si realizzi, prevale comunque la gerarchicamente sovraordinata *clausola generale*. La stessa relazione si ripropone poi tra principi di redazione e regole particolari di valutazione: anche qui, le seconde sono da intendersi come applicazioni dei primi a fattispecie specifiche e, laddove tale rispondenza per circostanze particolari non abbia luogo, prevale il principio di redazione. Tutto quanto appena premesso, si procede di seguito ad approfondire i principali tasselli che compongono il modello contabile civilistico italiano.

Non si affrontano qui la *clausola generale* né i principi di redazione, oggetto di altri capitoli del presente volume. Si procede pertanto, nel successivo paragrafo, alla trattazione dei principi specifici di valutazione.

2.4. I principi specifici di valutazione

I *principi specifici di valutazione* configurano l'ultimo livello o, sotto altro aspetto, la *base* del modello normativo contabile italiano. Essi, più nel dettaglio, attengono ai parametri valutativi cui ancorare i valori di bilancio per le singole categorie di attività e passività, e conseguenti correlati componenti positivi e negativi di reddito. Sono essenzialmente racchiusi nell'art. 2426 c.c. e, per la posizione che occupano nel modello, gli stessi forniscono agli operatori gli indirizzi più dettagliati.

La scelta operata dal legislatore in tale ambito, analogamente a quanto è dato riscontrare per i modelli contabili di altri Paesi, è quella del ricorso a criteri che trovano fondamento in più principi valutativi. Rispetto a una prima fase in cui il costo storico sembrava assolvere rispetto a tutti gli altri principi un ruolo di primo piano, con il passare degli anni e a seguito del progressivo aumento delle contaminazioni internazionali, tale criterio ha

infatti visto indebolire la propria portata a vantaggio di nuove forme valutative estranee alla nostra cultura contabile. Tale aspetto sarà tuttavia rimarcato al termine del paragrafo.

Volgendo l'attenzione alle tipologie di principi specifici di valutazione racchiusi nel modello normativo italiano, essi sono i seguenti: costo storico, *fair value*, costo ammortizzato, metodo del patrimonio netto, corrispettivi maturati.

Il *costo storico* è il più tradizionale riferimento per la valutazione delle attività del capitale di funzionamento e si fonda sul valore originario di acquisto o di produzione. Esso coincide con il valore negoziato sul mercato al momento della transazione originaria che ha portato il bene o servizio nel patrimonio dell'impresa. Presenta pertanto gli indiscussi vantaggi del riferimento a una transazione specifica avvenuta sul mercato, che pertanto rende ragionevole supporre un contenuto di utilità, che il bene o servizio potrà esprimere all'interno del contesto aziendale di cui viene a far parte, almeno pari al prezzo espresso dal mercato stesso. Si tratta di un parametro valutativo coerente con l'orientamento prudenziale delle determinazioni di reddito e capitale, caratterizzato anche da un elevato grado di oggettività e pertanto in grado di sventare esercizi eccessivi della discrezionalità tecnica da parte di chi redige il bilancio. È evidente che mutate condizioni di contesto rispetto a quelle sussistenti al momento dell'acquisto originario potrebbero rendere in tutto o in parte vuoto di potenziale economico il costo originario; conseguentemente sono prescritte forme di periodica verifica dell'attualità del potenziale di utilità espresso dal costo originario e, in caso di riscontro negativo, riduzioni del valore di bilancio.

Il *fair value* è un parametro valutativo di recente introduzione nel nostro paese, scaturente dal percorso di omologazione internazionale cui la materia dei bilanci è da diverso tempo sottoposta. Si tratta, in particolare, di un criterio che approssima il valore corrente di mercato, nato infatti in contesti di mercati attivi e dinamici, come tipicamente sono i paesi dell'area anglo-americana. Rispetto al riferimento al costo, il *fair value* porta a stime meno prudentziali del reddito e del capitale, con applicazione di un principio di competenza economica che fa riferimento a una logica di "ragionevole maturazione" dei componenti di reddito, piuttosto che a una logica di "realizzazione dei ricavi" in senso stretto.

Il *costo ammortizzato* è un criterio di valutazione introdotto dal D.Lgs. n. 139 sulla falsariga di quanto previsto dai principi contabili internazionali. Esso si applica alle attività e passività finanziarie ed è finalizzato a esprimere consistenze patrimoniali che tengano conto del valore finanziario del tempo, sino al momento della sua introduzione convenzionalmente ignorato con il

riferimento ai soli valori nominali delle attività e passività finanziarie. Il valore finanziario del tempo viene quantificato sulla base dei tassi di interesse effettivi impliciti nell'operazione che ha dato origine alla singola attività o passività finanziaria. Attraverso il metodo di valutazione del costo ammortizzato oneri e proventi generati dalle operazioni aventi una connotazione finanziaria vengono fatti partecipare ai redditi dei diversi esercizi interessati in relazione alla porzione di essi che può ritenersi maturata in proporzione al tempo e sulla base del tasso di interesse implicito nell'operazione.

Il *metodo del patrimonio netto* trova applicazione per la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate. Esso ancora le variazioni del valore attribuito in bilancio alla partecipazione alle variazioni del patrimonio netto della partecipata, in modo da renderne immediatamente rilevanti dal punto di vista reddituale nei bilanci della partecipante gli incrementi e i decrementi.

Infine, tra i principali criteri di valutazione si annovera quello dei *corrispettivi maturati con ragionevole certezza*, riferito ai lavori in corso su ordinazione. Come noto, si tratta di una voce di bilancio rispetto alla quale l'applicazione pedissequa del criterio del costo porterebbe a insostenibili distorsioni nelle consistenze di reddito e patrimonio, in quanto si tratta di opere complesse, la cui realizzazione vede coinvolti più esercizi amministrativi durante i quali si realizzano gradualmente i presupposti per il conseguimento del ricavo. Si è pertanto ritenuto opportuno rendere possibile in tale circostanza l'abbandono del "prudente" riferimento al costo, per un "più audace" riferimento al ricavo maturato, al fine di evitare l'effetto distorsivo che deriverebbe dal computo del contributo reddituale dell'operazione nell'unico esercizio di completamento e consegna della commessa.

Rappresentati molto sinteticamente i principi specifici di valutazione che troviamo racchiusi nel modello contabile italiano, su un piano storico-evolutivo¹¹ giova a questo punto osservare che il costo storico può essere ritenuto senza alcun dubbio il riferimento valutativo più antico, consolidato e radicato nella tradizione culturale del nostro Paese, anche per la sua immediata derivazione dal

¹¹ Le disposizioni civilistiche in materia di criteri di valutazione erano originariamente contenute nell'art. 2425 c.c.: si faceva essenzialmente riferimento al costo storico (progressivamente decurtato delle quote di ammortamento per le immobilizzazioni tecniche); ai valori di mercato (per le rimanenze e per i titoli quotati); al valore di presumibile realizzo (per i crediti). Con il D.Lgs. n. 127 del 1991 i criteri di valutazione sono stati "spostati" all'art. 2426 c.c. e si introducono previsioni esplicite in tema di "perdite durevoli di valore" delle immobilizzazioni, di valutazione in base al metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in controllate e collegate. Il D.Lgs. n. 139 del 2015 introduce il criterio del costo ammortizzato per la valutazione dei crediti e dei debiti e quello del *fair value* per gli strumenti finanziari derivati.

criterio generale della prudenza nell'accezione a noi cara che vuole la contabilizzazione delle perdite temute ma non quella degli utili sperati.

Sul principio del costo storico, si sono poi innestate alcune varianti – quali il metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in imprese collegate e controllate e il metodo dei corrispettivi maturati per i lavori in corso su ordinazione – necessarie per dare soluzione alle situazioni di più macroscopica inadeguatezza del valore “storico” a rappresentare compiutamente performance e andamenti. Il metodo del costo ammortizzato per la valutazione delle attività e passività finanziarie può essere letto come un affinamento tecnico che dà il dovuto peso al valore finanziario del tempo, in precedenza trascurato con l'esclusivo ancoraggio ai soli valori nominali. Quello che, viceversa, rappresenta un vero momento di discontinuità con la tradizione è il *fair value*. Si tratta infatti di un riferimento valutativo basato sull'andamento del mercato (reale o ipotetico) di singole attività e passività (*asset/liability view*). Esso innesta un concetto di performance e di reddito che origina in modelli contabili – di stampo patrimonialista e di matrice culturale anglo-americana – distanti dalla tradizione italiana, generando un risultato ibrido, debole dal punto della coerenza interna del sistema complessivo dei criteri e metodi di valutazione.

Nonostante la legislazione civilistica in materia di bilancio di esercizio gradui il “livello di scostamento” dal tradizionale riferimento al costo storico in funzione di alcuni parametri dimensionali delle imprese (ferma restando la diretta applicazione dei principi internazionali per le imprese quotate nei mercati regolamentati), la sensazione che si trae dalla lettura dell'attuale quadro normativo è che si sia ritenuto di tagliare alcune innovazioni valutative rispetto al costo storico semplicemente sulla base del livello di complicazione tecnica delle singole alternative, e non sulla base di un diverso modello di bilancio pensato per le imprese di minori dimensioni. Ne consegue un risultato alquanto ibrido, che ne incrina ulteriormente in qualche misura il fondamento concettuale e l'utilizzo operativo.

2.5. Considerazioni conclusive

La breve descrizione appena compiuta dei principali tratti evolutivi del modello civilistico italiano di regolazione dell'informativa di bilancio, sino al D.Lgs. n. 139/2015, ha messo in luce un percorso caratterizzato da qualche contraddizione. Queste pertengono sia a profili di non sempre piena coerenza del modello in sé, che alla sua incapacità di rispondere appieno alle esigenze conoscitive dei principali fruitori del contesto di riferimento.

Il primo limite del modello contabile italiano può essere ritenuto *originario*. Già nel momento in cui le prime direttive europee in materia contabile (in particolare, la quarta) hanno trovato la propria implementazione in Italia – siamo nel 1991 – gli studiosi più attenti hanno richiamato l’attenzione sulla *indeterminatezza* della finalità conoscitiva che le norme civilistiche riconoscevano al bilancio e sulle possibili gravi conseguenze negative che questa ambiguità di fondo avrebbe potuto determinare sia nella successiva fissazione di regole specifiche, sia nella concreta applicazione da parte degli operatori. L’assenza di una chiara finalità avrebbe privato i bilanci di indirizzi univoci e accresciuto tra gli operatori il ricorso alle politiche di bilancio, minando in ultimo la comparabilità degli stessi documenti contabili.

Ad oltre un quarto di secolo di distanza, si deve riconoscere che così è accaduto. Tale situazione sembra replicare quanto già si verificò molto prima degli anni Novanta negli Stati Uniti d’America, dove si era già sperimentata una simile carenza, giungendo poi a concludere che le teorie/modelli di bilancio devono fondarsi su una architettura concettuale che vede collocato in posizione gerarchicamente superiore un chiaro fine informativo cui poi le norme di progressivo dettaglio devono poi costantemente ispirarsi, pena l’indebolimento del messaggio informativo che si veicola all’esterno.

Tale rischio è stato poi di fatto tamponato attraverso la proliferazione di numerose regole di dettaglio – come è fisiologico che accada in un contesto di *civil law*, quale è certamente l’Italia – che hanno fornito una sorta di “interpretazione autentica” da parte dello stesso legislatore della finalità che egli aveva inteso assegnare al bilancio. In questo percorso, si è fatto progressivamente più spinto anche il rinvio alla tecnica, le cui regole formalizzate nei principi contabili sono state progressivamente legittimate dallo stesso legislatore, sempre più consapevole dei propri limiti dovuti allo spinto tecnicismo della materia. In questo senso, l’approccio *rule-based* seguito è valso a compensare in certa misura la carenza originaria di un chiaro fine assegnato al bilancio.

Proprio quando – dopo un lungo e faticoso processo di costruzione e affinamento delle regole di dettaglio e di una qualificata dottrina – sembrava che il modello stesse superando il proprio profilo di originaria incoerenza, si sono prepotentemente e repentinamente imposte regole di importazione (quelle dei principi contabili internazionali) che, nate in contesti ben differenti da quello italiano, sono state introdotte “per singoli innesti” e hanno nuovamente destabilizzato il sistema delle regole nel nostro Paese e generato profili di incoerenza interna tali da rendere non pacifica la stessa esistenza di un modello contabile di riferimento. Queste nuove regole hanno prima – con il Regolamento CE 1606/2002 – interessato aziende quotate e intermediari

finanziari e poi – con il Decreto Legislativo 18 agosto 2015, n. 139, in attuazione della direttiva 2013/34/UE –, in maniera molto più pervasiva, la generalità delle imprese. Occorre al riguardo precisare che mentre le prime direttive comunitarie (IV e VII) traevano origine da contesti culturali di riferimento per molti versi non distanti da quello italiano, quelle di origine più recente sono di fatto apparse largamente influenzate dalle logiche dei principi contabili internazionali e, quindi, di un modello di riferimento decisamente lontano da quello italiano (e, più in generale, europeo-continentale). Notoriamente, il modello di bilancio che si addice a contesti con impresa tipica a proprietà stabile e mercati azionari poco attivi è diverso da quello che tende a prevalere in contesti con soci dinamici e scambi assidui sui mercati finanziari. Nel primo caso, l'orientamento è tendenzialmente conservativo, finalizzato a salvaguardare innanzitutto l'integrità del capitale; nel secondo caso è maggiormente orientato alla fedeltà rappresentativa, anche a costo di dare evidenza a contributi reddituali positivi non definitivamente acquisiti all'impresa.

Conseguentemente, mentre con le direttive comunitarie IV e VII si è avuto un innesto tendenzialmente armonico e non traumatico di regole nate in contesti culturalmente prossimi a quello italiano, con l'avvicinamento ai principi contabili internazionali il processo di integrazione è apparso decisamente meno semplice e a tratti irragionevole, considerata la matrice culturale disomogenea. Più specificamente, l'impostazione nostrana si è consolidata nel tempo come di tipo “revenue/expense”, volta cioè a dare evidenza innanzitutto a un fenomeno reddituale unitario nel tempo e nello spazio, che solo artificiosamente può essere suddiviso in quote; il modello IASB è fondato su una logica di tipo “asset/liability”, dove il riferimento primario è al patrimonio e ai valori dei singoli elementi che lo compongono, e il reddito è considerato scaturente da una sintesi di variazioni dei valori patrimoniali.

Le due diverse impostazioni si trovano attualmente a coesistere in un modello di bilancio che appare conseguentemente in certa misura ibrido. Una manifestazione abbastanza evidente di ciò può essere rintracciata nella coesistenza del principio di redazione della continuazione dell'attività (che si lega alla impostazione *revenue/expense*), della prudenza e del costo storico per le valutazioni, da un lato, con l'accettazione di un criterio di valutazione, quale il *fair value*, che, seppur limitato ad alcune poste patrimoniali, è comunque fondato su una ipotesi di apprezzamento valutativo del singolo elemento del patrimonio tendenzialmente ancorato al mercato (logica *asset/liability*).

Bibliografia

- ALFIERI V. (1925), 'Osservazioni intorno alle stime', *Rivista Italiana di Ragioneria*, 9.
- AMADUZZI AL. (1953), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- AMADUZZI AN. (1988), *Economia Aziendale, principi e modelli*, Vol. I, Cacucci, Bari.
- ARDEMANI E. (1981), 'Il valore di presunto realizzo come parametro di riferimento', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Scritti in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- BELKAOUI A. (1981). *Accounting Theory*, Harcourt Brace Jovanovich, New York.
- BERTINI U. (1990), *Il sistema d'azienda*, Giappichelli, Torino.
- BESTA F. (1909), *La Ragioneria*, Vol. I, Vallardi, Milano.
- BRUNI G. (1991), "I principi contabili generalmente accettati", Aa.Vv., *L'impresa (volume III)*, Giuffrè, Milano.
- CAMPEDELLI B. (1994), *Ragioneria internazionale, Principi contabili e di bilancio delle imprese e dei gruppi*, Giappichelli, Torino.
- DE GOBBIS F. (1931), *Il bilancio delle società anonime*, Dante Alighieri, Milano.
- MASINI C. (1957), *I bilanci d'impresa. Principi e concetti*, Giuffrè, Milano.
- MENNIS E.A. (1966), 'Economics and Investment Management', in *Financial Analysts Journal*, 22(6).
- POTITO L. (1988), 'L'informazione di bilancio nella normativa europea', *L'impresa e il dottore commercialista nella prospettiva comunitaria: Relazioni, Comunicazioni*, XXVI Congresso Nazionale dei Dottori Commercialisti.
- PROVASOLA A. (1974), *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano.
- SCIARELLI S. (1977), *Il sistema d'impresa: problemi di organizzazione e di gestione*, Cedam, Padova.
- SUPERTI FURGA F., (1971), *Osservazioni sulla logica operativa dei sistemi aziendali integrati*, Giuffrè, Milano.
- VAN HORNE J.C. (1970), *The Function and Analysis of Capital Market Rates*, Prentice-Hall Inc, New Jersey.
- VIGANÒ E. (1973), 'L'informazione esterna d'impresa', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- WOLK H.I.-FRANCIS J.R.-TEARNEY M.G. (1989), *Accounting Theory*, 2^a ed., PWS-Kent Publishing Company, Boston.
- ZAPPA G. (1939), *Il reddito di impresa. Scritture doppie. Conti e bilanci di aziende commerciali*, 2^a ed., Giuffrè, Milano.

3. LA CLAUSOLA GENERALE DEL BILANCIO E IL SIGNIFICATO ATTUALE DEL “TRUE AND FAIR VIEW”

di Anna Maria Fellegara e Alberto Quagli

3.1. Premessa

La frase contenuta nell’attuale testo dell’art 2423 c.c. “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”, rappresenta la cosiddetta “clausola generale” per la redazione del bilancio di esercizio nell’ordinamento giuridico italiano. Tale espressione ha suscitato ampio dibattito, specialmente nel contesto europeo, dal momento che essa costituisce la traduzione del principio del *true and fair view* contenuto nella IV Direttiva europea (Direttiva 78/660 del 25 luglio 1978).

Questo contributo vuole focalizzare l’evoluzione e la portata attuale della clausola generale di bilancio, vista nell’interazione tra Direttive europee e regole del codice civile.

L’analisi di tale clausola generale può svilupparsi secondo due livelli che rappresentano anche la prima parte del presente contributo che in sostanza fornisce una visione storica, necessaria per comprendere le questioni di fondo.

Il primo livello consiste nella interpretazione della clausola in chiave “nazionale”, considerando tanto l’approccio giuridico, sul quale è stato scritto molto, quanto quello economico-aziendale.

Il secondo livello amplia il contesto di riferimento, esaminando la genesi della clausola nella normativa europea e le traslazioni che essa ha avuto nei diversi contesti dei Paesi membri.

Riteniamo tuttavia necessario sviluppare in una seconda parte una riflessione più ampia e recente della clausola generale del *true and fair view*, osservandola nel quadro complessivo delle norme e dei principi contabili nazionali e nella concreta applicazione avuta nei bilanci del nostro Paese. In particolare, cercheremo di discuterla nella relazione con il principio di rilevanza che formalmente sembra essere entrato nel concetto di clausola generale.

3.2. *True and fair view* e rappresentazione chiara, veritiera e corretta

3.2.1 La rappresentazione chiara, veritiera e corretta del codice civile

Il codice civile italiano prima delle modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 127/1991 che recepiva la IV Direttiva CEE stabiliva che “dal bilancio e dal conto dei profitti e delle perdite devono risultare con chiarezza e precisione la situazione patrimoniale della società e gli utili conseguiti e le perdite sofferte” (testo ante D.Lgs. n. 127/1991 dell’art. 2423, comma 2).

“Chiarezza e precisione” ha rappresentato un’espressione che per circa cinquant’anni, dal codice del 1942 fino al 1991 ha quasi giustificato l’adozione di politiche di bilancio che la prima generazione di studiosi di Economia Aziendale aveva teorizzato come funzionali alla sopravvivenza dell’impresa. In effetti, l’espressione citata non fa alcun riferimento alla attendibilità dei valori di bilancio, ma solo al profilo formale in quanto la chiarezza “esige voci di bilancio che informino esplicitamente sul contenuto qualitativo e valutativo di classi formate con criteri di omogeneità degli elementi che la compongono” e la precisione “comporta la completezza del bilancio, e cioè l’esposizione di dati inerenti a tutte le operazioni avvenute nell’esercizio, ed esposte secondo la loro natura giuridica” (AMADUZZI, 1981: 67). Tanto era scarsa la considerazione di questi precetti di chiarezza e precisione che Onida, nel suo importante lavoro sul bilancio del 1951 al precetto codicistico di “chiarezza e precisione” non faceva neppure cenno. Questa impostazione era anche allineata all’orientamento giurisprudenziale, come di seguito esemplificato da uno stralcio emblematico di una sentenza di Cassazione:

Conseguentemente il bilancio d’esercizio di una impresa che violi i precetti di chiarezza e precisione dettati dall’art. 2423 c.c., comma 2 è illecito, ed è, quindi, nulla la deliberazione assembleare con cui esso sia stato approvato, non soltanto quando la violazione della normativa in materia determini una divaricazione tra il risultato effettivo dell’esercizio (o il dato destinato alla rappresentazione complessiva del valore patrimoniale della società) e quello del quale il bilancio deve dare invece contezza, ma anche in tutti i casi in cui dal bilancio stesso e dai relativi allegati non sia possibile desumere l’intera gamma delle informazioni che la legge vuole siano fornite per ciascuna delle singole poste iscritte (Cass. civ., sez. I, 7.3.06, n. 4876).

In questo contesto nel 1978 fu pubblicato il testo della Direttiva che nella versione originale inglese così recitava all’art. 2, commi 2 e 3:

2. (The annual accounts) “shall be drawn up clearly and in accordance with the provisions of this Directive.

3. The annual accounts shall give a true and fair view of the company’s assets, liabilities, financial position and profit or loss.”

che fu così tradotto nel testo italiano:

2. I conti annuali devono essere elaborati con chiarezza ed essere conformi alla presente direttiva.

3. I conti annuali devono dare un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del risultato economico della società.

Il riferimento al “quadro fedele” dalla dottrina economico-aziendale italiana fu chiaramente inquadrato come espressione di un giudizio soggettivo (SORDINI, 1982), che non può certo ambire a rappresentare una “verità” che non esiste realmente, non essendo la situazione economica, patrimoniale e finanziaria un attributo del mondo esterno ma solo un’immagine che gli amministratori si fanno riferita ad una determinata ed arbitraria separazione di un periodo amministrativo dalla continua gestione aziendale. La rappresentazione fedele si ha quando “i valori certi possono esser considerati veri, i valori stimati siano una corretta approssimazione al vero, i valori congetturati siano determinati in base ad un corretto sistema di previsioni...”, accogliendo così il principio che un “bilancio economicamente non accettabile, non può essere considerato civilisticamente corretto” (SUPERTI FURGA, 1983).

L’espressione “true and fair view” poteva quindi essere intesa come “un’immagine ragionevolmente aderente alle regole logiche delle metodologie di calcolo delle determinazioni di esercizio e ragionevolmente rappresentata” (SORDINI, 1982: 15).

Tuttavia, nella bozza di recepimento l’espressione quadro fedele fu sostituita da rappresentazione “veritiera e corretta” per evitare che la genericità del termine “quadro fedele” potesse giustificare ogni licenza valutativa come una parte della professione sembrava già presagire (JAEGER, 1984)¹, per cui nel codice civile fu quest’ultima espressione ad esser codificata nel D.Lgs. n. 127/1991 che recepì la IV Direttiva CEE.

Rispetto al tenore della previgente “chiarezza e precisione” e al coevo contesto economico e culturale aduso a regole in materia di bilancio molto flessibili (per usare un eufemismo...), veder sancito il principio di una rappresen-

¹ Ad esempio il Colombo (1999: 18) commenta che dopo la pubblicazione della famosa legge Visentini bis che permetteva rivalutazioni dei cespiti (art. 9, L. 19 marzo 1983, n. 72) moltissime imprese richiamarono l’espressione “quadro fedele” per giustificare formalmente rivalutazioni a volontà.

tazione “veritiera e corretta”, per quanto anticipato dalla lunga gestazione della IV Direttiva, destò apprezzamenti dalla dottrina aziendale ma anche preoccupazioni da parte dei preparers. A quel punto era chiaro che anche la norma civilistica avrebbe preteso da quel momento un bilancio scevro di manovre sui redditi o di offuscamenti patrimoniali, così come compatibile con l’affermazione dell’istituto della revisione dei bilanci per le società quotate e come elaborato dalla dottrina aziendalistica a partire da fine anni Sessanta.

Le preoccupazioni erano ben sintetizzate nella circolare Assonime n. 70 del 1986 che affermava che “la formula (veritiero e corretto n.d.a.) può risultare fuorviante perché promette più di quanto il bilancio può dare” e che l’esigenza di verità di bilancio “può generare equivoci o strumentalizzazioni, e accentuare la conflittualità e l’incertezza”.

È pur vero che anche prima del recepimento formale della IV Direttiva, erano numerosi gli economisti aziendali che intendevano chiarezza e precisione per qualcosa di molto più sostanziale.

Ad esempio Ferrero (1988: 30) affermava che “nel termine precisione si deve riconoscere un sinonimo della verità imposta dall’art. 2217 del codice civile” e più avanti definiva la precisione come “ordine mentale (logico-applicativo) che deve caratterizzare il processo di valutazione affinché il bilancio, per quanto dipende dalle soggettive determinazioni che ne condizionano il contenuto, possa risultare permeato della irrinunciabile attendibilità” (1988: 32).

E su tale posizione non vi erano solo degli aziendalisti, ma anche prestigiosi giuristi (JAEGER, 1981) che sempre più inquadravano il bilancio non solo come strumento essenziale per il funzionamento societario, ossia come rendiconto degli amministratori, strumento di prova della distribuibilità dei dividendi e di rappresentazione delle garanzie patrimoniali per le obbligazioni, ma sempre più come essenziale strumento informativo per l’esterno, imparziale nelle sue valutazioni, con conseguenti maggiori esigenze di rappresentazione attendibile. Riportiamo di seguito lo stralcio di una sentenza della Cassazione come esempio di tale evoluzione.

Coerentemente, gli amministratori devono soddisfare l’interesse del socio ad una conoscenza concreta dei reali elementi contabili recati dal bilancio al fine di realizzare il diritto di informazione previsto dall’art. 2423 c.c., che è in rapporto di strumentalità con il principio di chiarezza, sicché sono obbligati a rispondere alla domanda d’informazione pertinente e a cui non ostino oggettive esigenze di riservatezza, in modo da dissipare le insufficienze, le incertezze e le carenze di chiarezza in ordine ai dati di bilancio ed alla relativa relazione (Sez. 1, n. 04120/2016, Valitutti, Rv. 638815).

Per cui la rappresentazione “veritiera” fu intesa come la clausola generale che impone ai redattori un comportamento di ricerca obiettiva di dati e fedele rappresentazione dei risultati cui si perviene con quei dati, dove la relatività delle valutazioni tanta cara a noi aziendalisti è ammessa ma con il limite del dovere di diligente, accurata e neutrale ricerca del valore più coerente ai fine della rappresentazione veritiera. La correttezza fu intesa nel duplice significato di obbligo sia di riferirsi a criteri tecnicamente corretti, sia di divieto di comportamenti decettivi, ingannevoli e strumentali a fini privati nella complessiva redazione del bilancio (COLOMBO, 1999: 21-22), come “volontà degli amministratori di redigere un bilancio che non privilegi per forma e contenuto qualche centro di interesse particolare” (QUAGLI, 2001).

Anche sotto il profilo giurisprudenziale l’accento cade sempre meno sui profili formali e sempre più su quelli sostanziali, come di seguito esemplificato:

La violazione di norme imperative sulla redazione del bilancio non determina necessariamente la nullità della delibera approvativa se l’irregolarità attiene unicamente al procedimento o a requisiti formali del bilancio, senza compromettere in maniera diretta l’esattezza dell’informazione e senza alterare la rappresentazione della reale situazione patrimoniale e dell’efficienza economica della società (Cass. civ., Sez. I, 23.3.93, n. 3458).

Ovviamente i commi 3 e 4 dell’art. 2423 (quest’ultimo divenuto poi comma 5 con la modifica del 2015 operata con il D.Lgs. n. 139/2015 di cui si dirà più avanti), rafforzarono il concetto della rappresentazione “veritiera e corretta” come clausola generale (DEZZANI, 1981; FERRERO, 1991; SUPERTI FURGA, 1991; MATA CENA, 1993; PINI, 1993; LACCHINI, 1994; DI CAGNO, 1995; CARATOZZOLO, 1998; COLOMBO, 1999; MARASCA 1999).

Con il comma 3 dell’art. 2423, il legislatore introduce il postulato della completezza informativa. «Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo». Tale disposizione rende palese che il postulato della rappresentazione attendibile discusso in precedenza è così importante che, qualora gli amministratori non lo ritengano raggiunto applicando le specifiche norme di legge in tema di bilancio, gli stessi devono inserire le informazioni mancanti, non previste dalla legge, necessarie per garantire la «rappresentazione veritiera e corretta».

Il comma 4 dell’art. 2423 risulta speculare al terzo, agendo in senso contrario. Si consideri la prima parte: «se, in casi eccezionali, l’applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresen-

tazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata»². Tuttavia è logico che questo margine discrezionale debba trovare un limite, pena l'insorgere di potenziali abusi da parte di amministratori poco scrupolosi. Ecco quindi che il legislatore limita questa regola ai soli casi «eccezionali», che non possono essere, per definizione, quindi, né previsti né prevedibili³.

Anche in questo caso similmente a quanto disposto al comma 3, il legislatore obbliga, e non, semplicemente, «consente», a derogare le stesse norme di legge riferite alle specifiche valutazioni di singole voci qualora non sia raggiunto lo scopo principale del bilancio, quello di fornire una rappresentazione veritiera e corretta dei riflessi economico-finanziari della gestione aziendale. Questa finalità assurge quindi a vero principio ispiratore per qualunque decisione in tema di bilancio. Essa deve sempre costituire il punto di riferimento per ogni politica informativa aziendale.

3.2.2. *La true and fair view nel contesto britannico e tedesco: un'espressione buona per tanti usi*

In letteratura vi è un consenso unanime che l'introduzione dell'espressione *true and fair view* nel testo originale in inglese della IV Direttiva europea del 1978, ma la cui discussione iniziò a fine anni Sessanta, fu il risultato di un compromesso “politico” tra le diverse anime della CEE nel nascente quadro dell'informativa contabile europea.

Si è detto in precedenza che la IV Direttiva CEE al comma 2 dell'art. 3 stabiliva che i bilanci dovessero essere redatti con chiarezza e conformi alle norme della Direttiva, implicando quindi che le società avrebbero dovuto applicare le regole di valutazioni analitiche stabilite per le diverse voci di bilancio. Tale approccio, presente fin dalla prima bozza di Direttiva del 1971, sostanzialmente rappresentava la trasposizione della norma tedesca (Aktien-

² Sono inoltre previste ulteriori cautele nei casi di esercizio di tale deroga. Prosegue infatti il comma 4: «la Nota Integrativa deve motivare la deroga e deve indicarne l'influenza sulla situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico. Gli eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato». Quindi l'esercizio della deroga deve essere chiaramente motivato e illustrato nel suo impatto quantitativo ed inoltre non può causare, di per sé, cioè per il solo fatto che gli amministratori hanno compiuto una deroga, un invio a Conto Economico di ricavi, pena la violazione dell'altro supremo principio della prudenza. Per cui, se la deroga portasse ad incrementare una attività o diminuire una passività, in contropartita si deve rilevare l'incremento di una riserva del netto, come se fossero «utili potenziali», non ancora realizzati.

³ Nella Relazione di accompagnamento al D.Lgs. n. 127/1991 si specifica soltanto che la perdita di significato dei valori a seguito dell'inflazione non integra gli estremi della «eccezionalità», di cui al 2423, comma 4.

gesetz, del 1967, art. 149/1) secondo la quale “il bilancio deve essere conforme ai principi di una ordinata contabilità; esso deve essere chiaro, costruito adeguatamente e deve fornire, nell’ambito dei criteri di valutazione un quadro il più possibile certo della situazione finanziaria e del risultato della società” (SORDINI, 1982: 7).

Questa prima impostazione aveva causato malumori in Gran Bretagna, per il timore che regole contabili di estrazione continentale potessero condizionare la prassi anglofona. In effetti il sopra citato richiamo così diretto alla norma scritta e a regole specifiche, pur in presenza di molteplici opzioni di schemi e criteri concesse dalla Direttiva, strideva molto con l’assenza di specifiche norme nel Companies Act del 1948. Tuttavia l’assenza di *rules* era compensata dall’introduzione del principio del *true and fair view* riferito tanto al bilancio (art. 149⁴) quanto alla più generale tenuta delle scritture contabili (art. 147⁵). Tale principio in Gran Bretagna apparve per la prima volta nel *Joint Stock Companies Registration and Regulation Act* del 1844 (SORDINI, 1982; MC GREGOR, 1992) e, per quanto il suo significato sia sostanzialmente incerto (WALTON, 1993: 49; EVANS, 2003), era visto come un’affermazione della necessaria flessibilità informativa e valutativa (ALEXANDER, 1993) e della prassi di autoregolamentazione professionale britannica (HOPWOOD, 1990, HAMILTON AND Ó HOGARTAIGH, 2009). In sostanza, il concetto di *true and fair view* “*si rifà quindi a tutte quelle regole di comportamento e convenzioni che, con metodo induttivo, per approssimazioni successive, hanno nel tempo costruito un tessuto solidamente basato su una indubbia coerenza applicativa*” (SORDINI, 1982: 15).

Per cui l’affermazione di tale principio nel quadro delle regole specifiche della Direttiva implicò la previsione della *overriding rule* (il nostro art. 2423, comma 5), ossia l’obbligo di deroga alle disposizioni specifiche di derivazione continentale nei casi in cui la *true and fair view* avrebbe richiesto criteri diversi. L’esperienza britannica mostra un certo numero di casi in cui le società hanno fatto ricorso a detta *overriding rule* derogando la disposizione della legge di derivazione comunitaria e non la disciplina prevista dai principi contabili professionali (NOBES, 2009), specie in chiave di non stanziamento di ammortamenti soprattutto di proprietà immobiliari e di avviamento

⁴ Companies Act, art. 149 – General provisions as to contents and form of accounts

(1) Every balance sheet of a company shall give a true and fair view of the state of affairs of the company as at the end of its financial year, and every profit and loss account of a company shall give a true and fair view of the profit or loss of the company for the financial year.

⁵ Companies Act, art. 147, (2). Proper books of account shall not be deemed to be kept respect to the matters aforesaid, if there are not kept such books as are necessary to give a true and fair view of the state of the company’s affairs and to explain its transactions.

(LIVNE-McNICHOLS, 2008), “riscoprendo”, per dirla con Alexander e Grottko (2016), l’importanza del *true and fair view principle*.

Tuttavia il *true and fair view* degli inglesi era ben diverso da quanto intendevano i tedeschi, tanto che nel recepimento normativo della IV Direttiva Cee nel contesto tedesco, caratterizzato dal chiaro predominio di norme di dettaglio, non fu inserita la deroga obbligatoria delle disposizioni specifiche (ORDELHEIDE, 1993) per quanto la Germania recepì il principio del *true and fair view*. La *overriding rule* fu recepita solo come obbligo di dare in nota l’informativa necessaria a consentire la rappresentazione del quadro fedele (ALEXANDER-EBERHARTINGER, 2009).

Il diverso recepimento del principio nei due ordinamenti è stato ampiamente commentato in dottrina come un esempio della natura sociale della contabilità, che nella fattispecie interpreta in modo diverso a seconda del contesto geografico, e quindi sociale ed economico, il significato di uno stesso principio (per tutti, ALEXANDER-JERMAKOWICZ, 2006).

3.3. *True and fair view* all’opera: affermazione di mero principio?

Al di là dei commenti degli studiosi, nei fatti viene da pensare che il principio della rappresentazione veritiera e corretta sia stato interpretato essenzialmente come rispetto delle norme specifiche di contabilizzazione e valutazione e non come ricerca di una rappresentazione contabile mirante alla massima aderenza con la realtà gestionale.

A conoscenza di chi scrive l’*overriding rule* in Italia ha avuto pochissima diffusione, nonostante nella legge italiana vi fossero dei casi che avrebbero potuto richiederne l’applicazione, tra i quali, *in primis*, le regole sulla contabilizzazione del leasing finanziario che tuttora continuano a prevedere l’iscrizione del cespite nel bilancio del locatore.

I motivi del non ricorso alla *overriding rule* probabilmente sono diversi, per quanto l’assenza di specifiche evidenze empiriche metta in discussione ogni possibile conclusione. Forse la previsione che la deroga fosse possibile solo in “casi eccezionali” ha spaventato così tanto da scoraggiare ogni tentativo di derogare le regole. Forse il fatto che le regole stesse, nelle opzioni di recepimento scelte dal legislatore italiano, fossero più in linea con la tradizione contabile italiana di quanto non lo fossero con la tradizione inglese e che quindi non si avvertissero particolari necessità di usare criteri diversi, peraltro neppure previsti dai principi contabili professionali italiani. Forse il fatto che le implicazioni fiscali del principio di derivazione dal bilancio civilistico e la connessa attenzione alla forma giuridica delle operazioni ha

inchiodato i redattori del bilancio all'allineamento alle regole specifiche ed evitare arditi slanci interpretativi della rappresentazione veritiera e corretta. Forse la difficoltà culturale per noi italiani, così abituati a vedere leggi dettagliate e prescrittive, di interiorizzare una norma che prima dà regole specifiche e poi al tempo stesso ne permette, pur in casi eccezionali, la deroga. Potrebbe anche avere inciso il fatto che dal 1991 le leggi di rivalutazione monetaria quasi continuativamente hanno permesso deroghe al criterio del costo riducendo quindi sostanziosamente la domanda per il ricorso alla *overriding rule* dell'art. 2423/4°.

Forse sono stati un po' tutti questi motivi assieme a rendere priva di applicazione concreta una rappresentazione veritiera e corretta "autonoma", ossia diversa e sganciata dalle singole regole valutative. Ma tant'è. La "rappresentazione veritiera e corretta", al di là dei commenti piuttosto didascalici di noi accademici, nel nostro Paese non ha rappresentato nel periodo di applicazione un argomento di particolare interesse.

3.4. La Direttiva 34/2013 e il suo recepimento con il D.Lgs. 139/2015: la nuova clausola generale

La comparsa della nuova Accounting Directive dell'Unione Europea (Direttiva 34/2013) e il suo recepimento nazionale tramite il D.Lgs. n. 139/2015 impongono una riconsiderazione della clausola generale perché qualcosa di importante è cambiato. Inquadriamo prima i principi europei e vediamo poi i riflessi italiani.

3.4.1. La Direttiva 34 del 26 giugno 2013 e il principio di rilevanza

La Direttiva 34 conferma tra le disposizioni generali (*General provisions*, art. 4) senza alterazioni il principio della chiarezza e della redazione conforme alle norme, per ribadire il principio del *true and fair* e il conseguente obbligo di *override*.

All'art. 6, comma 1, tra i principi generali di redazione del bilancio (II livello della "gerarchia" europea dopo le disposizioni generali), si introduce l'innovazione del principio della rilevanza (*materiality*)

j) the requirements set out in this Directive regarding recognition, measurement, presentation, disclosure and consolidation need not be complied with when the effect of complying with them is immaterial.

tradotto nel testo Italiano come segue:

j) non occorre rispettare gli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione, informativa e consolidamento previsti dalla presente direttiva quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti.

La Direttiva concede tuttavia agli Stati membri la possibilità di limitare l'applicazione del principio della rilevanza alla sola presentazione dell'informativa (art. 6, comma 4). Alla luce di quanto detto nel paragrafo precedente si può agevolmente capire il perché.

Il concetto di rilevanza inteso dalla Direttiva è definito all'art. 2. 16:

«rilevante»: lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa. La rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe.

L'inclusione tra i principi generali della rilevanza è introdotta al punto (17) delle premesse della Direttiva:

Il principio di rilevanza dovrebbe regolare la rilevazione, la valutazione, la presentazione, l'informativa e il consolidamento nei bilanci. In base al principio di rilevanza, informazioni considerate irrilevanti possono ad esempio essere aggregate nei bilanci. Tuttavia, mentre un singolo elemento potrebbe essere considerato irrilevante, elementi irrilevanti di natura analoga potrebbero essere considerati rilevanti ove presi nel loro insieme. Si dovrebbe consentire agli Stati membri di limitare l'applicazione obbligatoria del principio di rilevanza alla presentazione e all'informativa. Il principio di rilevanza non dovrebbe pregiudicare eventuali obblighi nazionali relativi alla tenuta di registri completi da cui risultino le operazioni commerciali e la situazione finanziaria.

Questa novità nella legislazione europea è sostanzialmente allineata anche ai progetti conclusi e ancora in corso dello IASB sulla *Disclosure Initiative* (<http://www.ifrs.org/projects/work-plan/principles-of-disclosure/>) e in particolare sul concetto di rilevanza come discusso nell'*Exposure Draft Definition of Material* del settembre 2017 (<http://www.ifrs.org/projects/work-plan/definition-of-material>), commentato anche nel cap. 12.

In senso più generale, l'introduzione della rilevanza come principio vuole rispondere ai fabbisogni informativi del lettore del bilancio e alla connessa efficienza comunicativa da adottare per le imprese, affinché queste ultime concentrino l'attenzione sul rapporto tra informazione realmente utile (rilevante) per il lettore e quella ovviabile in quanto irrilevante.

Questa selezione “informativa” dovrebbe indirettamente condurre anche alla riduzione dei costi di preparazione connessi agli obblighi informativi del bilancio che poi rappresenta l’obiettivo esplicito della novellata direttiva⁶.

3.5. Il recepimento italiano con il D.Lgs. 139/2015 e il principio di rilevanza

Il nostro legislatore ha spostato il principio di rilevanza rispetto al testo della Direttiva, in quanto è passato dal secondo livello della gerarchia di principi stabiliti dalla Direttiva Europea (clausola generale e *overriding rule*, principi generali di redazione del bilancio, criteri valutativi ed espositivi per le singole poste) al primo, facendolo rientrare a pieno titolo nel concetto di “clausola generale”⁷ con conseguenti riflessi interpretativi.

Per cui, a seguito del D.Lgs. n. 139/2015, nell’art. 2423 è stato inserito il nuovo comma 4 che afferma che “non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili. Le società illustrano nella nota integrativa i criteri con i quali hanno dato attuazione alla presente disposizione”.

Il senso di tale norma è che il bilancio può omettere l’esposizione e il commento di importi irrilevanti, o l’applicazione di criteri di valutazione che in relazione alla loro complessità, e al conseguente sforzo amministrativo per applicarli, determinano effetti non rilevanti per il lettore. Si chiede poi alle società di commentare in Nota la politica adottata a tale riguardo.

⁶ Recita così la premessa (1) al testo della Direttiva: “This Directive takes into account the Commission’s better regulation programme, and, in particular, the Commission Communication entitled “Smart Regulation in the European Union”, which aims at designing and delivering regulation of the highest quality whilst respecting the principles of subsidiarity and proportionality and ensuring that the administrative burdens are proportionate to the benefits they bring. The Commission Communication entitled “Think Small First – Small Business Act for Europe”, adopted in June 2008 and revised in February 2011, recognises the central role played by small and medium-sized enterprises (SMEs) in the Union economy and aims to improve the overall approach to entrepreneurship and to anchor the “think small first” principle in policy-making from regulation to public service”.

⁷ “Mi preme evidenziare che questo principio non è collocato fra i principi di redazione ex art. 2423- bis, definiti “postulati” del bilancio dalla dottrina aziendalistica, ma direttamente nella disposizione sovraordinata all’intero sistema che disciplina la clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta (e diversamente da quanto previsto nell’art. 6, par. 1, lett. j della direttiva. Insomma, il nostro legislatore ha ritenuto di renderlo parte integrante della clausola generale, con evidente portata interpretativa della stessa” (FORTUNATO, 2017).

Letteralmente il principio del *true and fair* continua ad essere sovraordinato alla rilevanza, per cui non si potrà mai fare una scelta nella redazione del bilancio che favorisca la rilevanza a scapito della rappresentazione veritiera e corretta. Ma all'interno di un bilancio "fedele", attendibile (*true and fair*), come scelta di grado inferiore, gli amministratori possono (e non debbono) selezionare informazioni e criteri sulla base della rilevanza informativa. Per cui chi scrive ritiene che la clausola generale non sia modificata: la rappresentazione dovrà essere veritiera e corretta e, compatibilmente con questo fine, il più possibile rilevante.

Questa subordinazione della rilevanza alla *true and fair view* presente nella Direttiva come posizionamento delle disposizioni e nel recepimento italiano come esplicito richiamo della rappresentazione veritiera e corretta sembra fugare i dubbi di alcuni⁸ sul fatto che si possa applicare il principio della rilevanza in modo opportunistico, ad esempio evitando di presentare e commentare importi relativi a voci che, pur se quantitativamente irrilevanti, lo sono dal punto di vista qualitativo, come sanzioni e multe ricevute o costi per penalità dovute nei rapporti commerciali.

L'inserimento nell'art. 2423, anziché tra i postulati di bilancio nel 2423 bis, forse dipende più dal fatto che il principio della rilevanza reca con sé una clausola di *override*, similmente alla deroga (tuttavia obbligatoria) esistente per rispettare il *true and fair view* che nel testo dell'art. 2423 c.c. post D.Lgs. n. 139/2015 è slittata al comma 5. Tale circostanza attribuisce particolare importanza al principio della rilevanza, al punto che, se non in senso stretto qualificabile come clausola generale, in astratto esso possa possedere lo stesso potere.

Solo che questa deroga, diversamente dal più noto *override* riferito al *true and fair* non contiene in sé la cautela di accantonare eventuali utili conseguenti alle deroghe per rilevanza. Viene quindi da chiedersi il motivo di tale diversità di conseguenze, in quanto il principio della rilevanza può far derogare anche le valutazioni e quindi i numeri di stato patrimoniale e conto economico

Le ipotesi possono essere fondamentalmente due e probabilmente hanno influito entrambe:

- la mancanza della cautela di accantonare eventuali utili derivanti dalla deroga forse dipende dal fatto che il Legislatore europeo ritiene che il

⁸ Nelle Osservazioni del CNDCEC del 24 aprile 2015 si legge che "l'applicazione del principio della rilevanza agli elementi della rilevazione e della valutazione può comportare l'esercizio di politiche di bilancio e può nuocere alla chiarezza dei bilanci"; Le Commissioni parlamentari proponevano di non introdurre il principio, "poiché potenzialmente foriero di effetti negativi circa la veridicità delle informazioni contenute nel bilancio".

principio della rilevanza debba agire soprattutto nell'ambito della presentazione del bilancio e dell'informazione integrativa, come indirettamente sancito nella Direttiva dove si stabilisce che gli Stati Membri hanno la possibilità di limitare l'applicazione del principio della rilevanza alla sola presentazione dell'informativa (art. 6, comma 4);

- gli eventuali utili che derivano dalla deroga sono, per definizione, irrilevanti e quindi di entità tale da non richiedere una riserva obbligatoria per non ledere l'integrità del capitale.

Se è vero che deve rispettare la rappresentazione veritiera e corretta, l'applicazione del concetto di rilevanza, essendo una valutazione strettamente *firm-specific* è anche vero che ad essere teoricamente minacciato sarà il postulato della comparabilità spaziale dei bilanci. Si deve teoricamente mettere in conto che ogni società potrebbe stabilire soglie di rilevanza sensibilmente diverse, rendendo meno comparabili i propri risultati con quelli di altre aziende, a tutto svantaggio della possibilità di soggetti terzi di valutare l'andamento aziendale⁹.

Altri dubbi interpretativi circa le problematiche applicative del principio di rilevanza non ci sembrano stati finora affrontati dalla letteratura contabile. Ad esempio, se un'impresa decide di omettere dagli schemi di bilancio le voci con saldo inferiore a 3.000 euro in quanto irrilevanti e se tali voci sono soltanto debiti, come fa a quadrare l'attivo con il passivo? Si deve in tal caso inserire a compensazione una voce apposita, come "riserva del netto per effetto del principio di rilevanza" che può assumere saldo positivo o negativo? Oppure, altro dubbio, come si concilia il principio di rilevanza con il mantenimento inalterato dell'art. 2423-ter che prevede rigidi casi ove modificare gli schemi di bilancio ex art. 2424/2425? Che rapporto si pone tra la rilevanza dei redattori e quella del revisore legale? Tali dubbi, ed altri che risparmiamo al lettore (in effetti parliamo di rilevanza...) sono interessanti tecnicismi, ma

⁹ "L'irrilevanza è infatti da collegare alla non significatività quantitativa e/o qualitativa del dato informativo in relazione agli effetti che esso produrrebbe sulla complessiva rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale finanziaria ed economica della società e in correlazione ai bisogni informativi tipizzati dei destinatari per il loro processo decisionale. Si tratta di nozione inevitabilmente "relativa", che può essere valutata solo caso per caso in relazione alla dimensione della singola impresa e al complesso di eventi analoghi che si fossero verificati nell'esercizio. Ed è questa la ragione per cui l'irrilevanza non è connessa a soglie quantitative predeterminate, sì che i criteri in concreto seguiti andranno esplicitati nella nota integrativa. In verità, il segnalato carattere relativo del principio di rilevanza pone un delicato problema applicativo di estensione dell'informazione contabile non solo nell'ambito degli schemi di bilancio ordinario, ma soprattutto in quelli del bilancio abbreviato e ancor più del bilancio delle micro-imprese, nelle quali il modello legale tende a giustificare il minor dettaglio della informativa" (FORTUNATO, 2017).

senza lanciarsi in interpretazioni personali, preferiamo aggiungere qualche elemento ben più funzionale allo scopo del lavoro.

Gli OIC rivisti del 2016 hanno sostanzialmente interpretato l'operatività della rilevanza come una deroga ai criteri di valutazione. Si considerino i seguenti casi previsti dai vari OIC:

- non utilizzo del criterio del costo ammortizzato per valutare crediti/debiti/titoli di debito se l'applicazione di tale criterio implica effetti irrilevanti (OIC15, OIC19, OIC 20);
- utilizzo nella valutazione delle rimanenze del metodo dei costi standard, del prezzo al dettaglio, oppure del valore costante delle materie prime, sussidiarie e di consumo qualora la differenza con i criteri codificati sia irrilevante (OIC13);
- possibilità di non ammortizzare le attrezzature industriali e commerciali, qualora siano costantemente rinnovate e complessivamente di scarsa rilevanza rispetto all'attivo di bilancio e quando non si abbiano variazioni sensibili nell'entità, valore e composizione di tali immobilizzazioni materiali (OIC16).

Paradossalmente, gli OIC (e specialmente l'OIC12) non danno esemplificazioni di applicazioni del principio di rilevanza alla presentazione delle informazioni, che invece, come sopra discusso, rappresenta l'alveo naturale nel quale incanalare il principio.

Di fronte a queste previsioni normative come si è comportata la pratica? Va subito detto che sono ancora poche le ricerche empiriche in questa direzione, ma dal poco che esiste (es. CORDAZZO-BIANCHI, 2018) sembra di capire che le scelte delle imprese di applicazione della rilevanza abbiano riguardato esclusivamente i profili di valutazione e non quelli di presentazione, specie ricorrendo agli esempi fatti negli OIC. In questo senso, sembra confermarsi la matrice continentale di *civil law country* dell'Italia del rispetto della norma scritta, nel senso che non si azzardano interpretazioni aziendali che puntano al fine ultimo della norma ma si cerca anzitutto una aderenza formale agli schemi rigidi e ai comportamenti standard, nella ricerca di minor dispendi e di riduzione dei rischi del mettersi in evidenza.

In sintesi, chi scrive ha l'impressione che la declinazione nazionale del principio in parola stia propendendo per una interpretazione della rilevanza più come semplificazione degli oneri amministrativi legati alla complicazione di alcune valutazioni che non come *disclosure* in bilancio di certe informazioni.

Se questa percezione fosse confermata da ulteriori evidenze empiriche allora sembrerebbe profilarsi la paradossale situazione che la rilevanza in Italia è applicata non avendo riguardo alle esigenze informative dei lettori,

come definito dalla Direttiva europea, quanto con riferimento a esigenze amministrative di impresa, per ridurre i costi di redazione, obiettivo pur sempre strategico della Direttiva ma forse non perfettamente coincidente con la concezione di rilevanza che si studia sui libri.

D'altronde, se si vuole esser logicamente rigorosi, capire se gli effetti di una deroga ai criteri di valutazione sono rilevanti implicherebbe aver simulato l'applicazione di entrambi i criteri prima di affermare che la diversità degli effetti dell'uno è irrilevante rispetto agli effetti dell'altro. L'adozione di tale ragionamento finirebbe quindi per negare i suddetti risparmi di costi amministrativi, dal momento che si dovrebbero ex ante applicare entrambi i criteri per stabilire ex post l'irrilevanza della scelta. Per cui, si finisce in sostanza per valutare "a braccio" la rilevanza ai fini della deroga ai criteri valutativi.

3.6. Conclusioni

La clausola generale del bilancio codificata nei testi normativi, ossia la rappresentazione veritiera e corretta, fin dalla sua genesi è stata oggetto di un'interessante evoluzione il cui ultimo sviluppo innescato dalla Direttiva 34 ha portato anche ad ipotizzare una inclusione del principio di rilevanza al suo interno.

Il succinto esame svolto da questo contributo ha cercato di evidenziare come tale clausola sia stata oggetto di interpretazioni e conseguenti applicazioni che hanno riflesso lo stato della cultura e delle tradizioni contabili dei vari Paesi che l'hanno recepita.

Per noi italiani la percezione finale che chi scrive ne ricava è che essa sia quasi un monito paterno, tanto nobile quanto concretamente subordinato, nella redazione del bilancio, al rispetto degli schemi formali dei prospetti e delle regole specifiche di valutazione, per quanto il tenore letterale della norma debba far pensare il contrario. Introdotta per concedere ai redattori la necessaria flessibilità estimativa che permetta di mirare sempre alla attendibilità come attributo primario del bilancio, nel nostro Paese non sembra abbia svolto per la prassi la funzione di guida e principio generale che la legge gli attribuisce.

In un contesto dove la complessità e il grado di dettaglio delle norme sulla redazione di bilancio è andato progressivamente aumentando, il principio in parola ha perso smalto. Anche l'introduzione nei criteri specifici di logiche valutative molto diverse (costo storico e valori di mercato), rende certamente più difficile concepire il bilancio come una rappresentazione guidata da un obiettivo informativo unitario.

Bibliografia

- ALEXANDER D. (1993), 'A European *true and fair* view?', *European Accounting Review*, 2(1).
- ALEXANDER D. (2001), 'The over-riding importance of internationalism: a reply to Nobes', *Accounting and Business Research*, 31(2).
- ALEXANDER D.-ARCHER S. (2000), 'On the myth of "Anglo-Saxon" financial accounting', *International Journal of Accounting*, 35(4).
- ALEXANDER D.-EBERHARTINGER E. (2009), 'The *True and fair* View in the European Union', *European Accounting Review*, 18 (3).
- ALEXANDER D.-GROTTKE M. (2016), 'A *true and fair* view on harmonisation in accounting in the European Union', *paper at Accounting and Regulation workshop*, July 2016.
- ALEXANDER D.-JERMAKOWICZ E. (2006), 'A *True and fair* View of the Principles/Rules Debate', *Abacus*, Vol. 42, 2.
- AMADUZZI A. (1981), *I bilanci di esercizio delle imprese*, Utet, Torino.
- CARATOZZOLO M. (1998), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CHASTNEY J. G. (1975), 'True and fair view: history, meaning and impact of fourth directive', *Research Committee Occasional Paper No. 6*, ICAEW.
- COLOMBO G.E. (1965), *Il bilancio d'esercizio delle società per azioni*, Cedam, Padova.
- COLOMBO G.E. (1987), *Il bilancio d'esercizio. Strutture e valutazioni*, Utet, Torino.
- COLOMBO G.E. (1999), *Dalla chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta*, in A. PALMA (a cura di), *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano.
- CORDAZZO M.-BIANCHI S. (2018), *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D. Lgs. 139/2015*, FrancoAngeli, Milano.
- DEZZANI F. (1981), *La neutralità del bilancio d'esercizio oggetto della certificazione e i principi contabili generalmente accettati*, in *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese. Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- DI CAGNO N. (1995), *Il bilancio di esercizio*, Cacucci, Bari.
- EVANS L. (2003), 'The *true and fair* view and the "fair presentation" override of IAS 1', *Accounting and Business Research*, 33(4).
- FERRERO G. (1988), *La valutazione del capitale di bilancio*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1991), *I complementari principi della chiarezza, della verità e della correttezza nella redazione del bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- FORTUNATO S. (2017), 'Gli obiettivi informativi del "nuovo" bilancio d'esercizio', *Giurisprudenza Commerciale*, 4.
- HAMILTON G.-Ó HOGARTAIGH C. (2009), 'The third policeman: 'The *true and fair* view', language and the habitus of accounting', *Critical Perspectives on Accounting*, 20(8).
- HOPWOOD A. G. (1990), 'Ambiguity, knowledge and territorial claims: some observations on the doctrine of substance over form', *British Accounting Review*, 22(1).
- JAEGER P. G. (1981), *Il bilancio d'esercizio, problemi giuridici*, Giuffrè, Milano.
- JAEGER P. G. (1984), *La clausola generale del bilancio nella direttiva comunitaria e nel diritto italiano*, *Giurisprudenza Commerciale*, 471 ss., I, Giuffrè, Milano.

- KIRK N. (2006), 'Perceptions of the *true and fair* view concept: an empirical investigation', *Abacus*, 42(2).
- LACCHINI M. (1994), *Modelli teorico-contabili e principi di redazione del bilancio*, Giappichelli, Torino.
- LIVNE G.-MCNICHOLS M. F. (2008), 'An Empirical Investigation of the *True and fair* Override'. *Journal of Business, Finance and Accounting*, January/March.
- MARASCA S. (1999), *Le valutazioni nel bilancio di esercizio*, Giappichelli, Torino.
- MATACENA A. (1993), *Il bilancio di esercizio*, Clueb, Bologna.
- MCGREGOR W. (1992), '*True and fair* View – An Accounting Anachronism', *Australian Accountant*, 62 (1).
- NOBES C. (2009), 'The importance of being fair: an analysis of IFRS regulation and practice – a comment', *Accounting and Business Research*, 39(4).
- ONIDA P. (1951), *Il bilancio di esercizio delle imprese*, Giuffrè, Milano.
- ORDELHEIDE D. (1993), '*True and fair* view – a European and a German perspective', *European Accounting Review*, 2(1).
- PINI M. (1993), *I principi del nuovo bilancio d'esercizio*, Etas, Milano.
- QUAGLI A. (2001), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- SORDINI M. (1982), *Il bilancio d'esercizio secondo la IV Direttiva CEE*, Giuffrè, Milano.
- SUPERTI FURGA F. (1983), *Le valutazioni di bilancio*, Isedi, Torino.
- SUPERTI FURGA F. (1991), *Il bilancio di esercizio secondo la normativa europea*, Giuffrè, Milano.
- WALTON P. J. (1991), The *true and fair* view: a shifting concept. *Occasional Research Paper No. 7*. ACCA.
- WALTON P. J. (1993). Introduction: the *true and fair* view in British accounting. *European Accounting Review*, 2(1).
- ZEFF S. A.-BUIJINK W.-CAMFFERMAN K. (1999), '*True and fair*' in the Netherlands: *inzicht or getrouw beeld?* *European Accounting Review*, 8(3).

4. GLI EFFETTI DELLE DEROGHE CONSEGUENTI AL PRINCIPIO DI RILEVANZA NEL BILANCIO DI ESERCIZIO

di *Daniela Coluccia, Antonietta Cosentino, Stefano Fontana,
Andrea Giornetti, Flaviano Moscarini,
Silvia Solimene e Alessandro Sura**

4.1. Introduzione

Il presente capitolo si prefigge di analizzare gli effetti delle deroghe derivanti dal postulato generale della rilevanza introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015. Il principio della rilevanza è stato da sempre considerato immanente nell'ordinamento, sebbene non specificamente formalizzato, ma la sua esplicitazione nel novellato quarto comma dell'art. 2423 c.c. riteniamo consenta di chiarire gli ambiti nei quali detto principio può trovare spazio applicativo e la sua reale efficacia sulla rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni di bilancio.

La 'significatività' di una informazione e la sua conseguente 'rilevanza' concorrono alla bontà del bilancio per i destinatari ultimi dello stesso, consentendo, almeno in astratto, la definizione di un parametro soglia per il giudizio di convenienza nella produzione delle informazioni da parte degli amministratori agli stakeholder. Scopo del presente contributo è di indagare come il principio di rilevanza operi con riferimento alle deroghe che facoltativamente gli amministratori attuano per migliorare l'intelligibilità del bilancio di esercizio, posto che la letteratura ha già ampiamente dibattuto sul principio in sé, su come esso si presenti nel contesto nazionale rispetto a quello internazionale e su come sia disarticolato nonché poco operativo nell'impianto normativo dedicato alla redazione del bilancio (BRANCIARI-POLI, 2009). Più volte, infatti, si è sentita l'esigenza di introdurre in modo operativo detti principi di significatività e di rilevanza, soprattutto con riferimento alla distinzione tra le due caratteristiche, alla definizione della sfera quali-

* Il presente contributo è frutto dell'impegno comune degli Autori, che ne condividono appieno la responsabilità. Ai fini di un riparto del lavoro, i par. 4.1 e 4.2 sono da attribuirsi ad Antonietta Cosentino e Silvia Solimene; il par. 4.3 a Daniela Coluccia, Stefano Fontana e Alessandro Sura; il par. 4.4 ad Andrea Giornetti e Flaviano Moscarini, il par. 4.5 ad Alessandro Sura.

tativa e quantitativa delle informazioni e alla statuizione di dimensioni soglia che rendano obbligatoria la produzione delle informazioni nel bilancio. Ciò che si vuole evidenziare nel presente contributo non è, dunque, il principio di rilevanza in sé, quanto, si ribadisce, in che modo operino le deroghe “in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa” delle poste di bilancio che il novellato quarto comma dell’art. 2423 c.c. eleva oggi a rango di principio generale, nonché se dette deroghe migliorino effettivamente la qualità delle informazioni rese e contribuiscano alla finalità del bilancio.

Per tale motivo, si è proceduto come segue.

Nel primo paragrafo, dopo aver inquadrato la tematica nel Codice Civile e nei principi contabili, si è passati ad illustrarne l’effettiva portata applicativa, alla luce del mantenimento degli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili e degli obblighi di informativa sulle *policy* adottate.

Nel secondo paragrafo sono stati affrontati i problemi derivanti dall’applicazione del principio di rilevanza, soprattutto per quanto concerne l’aspetto quantitativo delle informazioni. È stata quindi condotta un’analisi approfondita del Practice Statement dello IASB, di recente approvazione, sul tema della materialità, al fine di verificare se le indicazioni di carattere operativo, che l’organismo internazionale intende fornire agli operatori, siano o meno applicabili nel nostro ordinamento e, nell’affermativa, in che misura.

L’ultimo paragrafo affronta invece il tema della rilevanza nell’ambito degli errori contabili, considerata l’enfasi posta sulla rilevanza dall’OIC29, nonché le previsioni di trattamenti contabili radicalmente diversi dedicati agli errori rilevanti e a quelli irrilevanti.

4.2. Il principio di rilevanza: la *ratio* della norma e la sua portata applicativa

4.2.1. Inquadramento della tematica nel Codice Civile

Nell’ambito del processo - ormai divenuto inarrestabile - di armonizzazione contabile europea alla disciplina internazionale dei principi IAS/IFRS, con la Direttiva 2013/34/UE il Parlamento Europeo effettua una ulteriore progressione nell’allineamento ai postulati e ai criteri di valutazione internazionali. Essa – pur confermando i principi cardine e ispiratori delle ormai abrogate Direttive IV e VII in tema di bilanci di esercizio e consolidati di talune imprese – pone, a tal fine, particolare attenzione ai destinatari di bilancio, invocando la necessità di privilegiare gli interessi degli stessi e “alleggerendo” nel contempo gli obblighi informativi da parte degli ammini-

stratori. Inoltre, per la prima volta rispetto alle Direttive sui bilanci, la Direttiva introduce il concetto di “rilevanza” delle informazioni (art. 2)¹, tema centrale del presente capitolo.

Osservando, peraltro, le modalità con cui l’Italia ha proceduto al recepimento di detto principio, per il tramite del D.Lgs. 139/2015, verranno sollevate talune riflessioni circa l’effettivo miglioramento degli obblighi informativi da parte degli amministratori, nonché del rispetto della rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di un’azienda.

Il principio di rilevanza – ovvero “significatività” o, nella terminologia anglosassone, “materiality” – rispetto alla disciplina precedente² è attualmente elevato a rango di “legge” e inserito all’art. 2423 c.c., il quale regola i principi fondamentali del bilancio – la cosiddetta clausola generale – piuttosto che essere considerato un principio generale di redazione, come invece era originariamente previsto dalla Direttiva 34/2013, art. 6, par. 1, lett. J), in tema di “Principi generali di bilancio”.

Secondo il novellato quarto comma dell’art. 2423 c.c. è possibile derogare agli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa di bilancio, qualora gli effetti siano irrilevanti rispetto alla rappresentazione veritiera e corretta. Detto principio, che di fatto consente agli amministratori la possibilità di omettere talune informazioni, di derogare ad alcune scritture contabili relative alle valutazioni, di accorpate alcune voci in tema di presentazione, si trova attualmente a svolgere la delicata funzione di discriminante quali-quantitativa³ nella individuazione di qualsivoglia pregiudizio agli attri-

¹ L’art. 2, n. 16, definisce “rilevante”: lo stato dell’informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa e fa riferimento alla rilevanza soltanto con riguardo al confronto di una voce rispetto al contesto di altre voci analoghe. L’art. 6, invece, fa riferimento agli effetti irrilevanti delle informazioni rese ai fini della rappresentazione veritiera e corretta e quindi della facoltà di derogare agli obblighi di legge.

² Il decreto legislativo 139/2015 per la prima volta pone in evidenza nel codice civile detto principio. Precedentemente, a parte l’esplicito riferimento dell’OIC n. 11 ai principi di significatività e rilevanza dei fatti economici ai fini della loro presentazione in bilancio, la norma codicistica risultava frammentaria e poco sistematica in tema di rilevanza.

³ Da un punto di vista qualitativo, una informazione è rilevante se è in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori del bilancio. Occorrerebbe che il nostro impianto di norme sul bilancio si occupi, a questo punto, anche di definire la dimensione quantitativa degli errori rilevanti, anche alla luce delle effettive esigenze dei destinatari del bilancio. Aspetto ancora più importante, da un punto di vista quantitativo, appare, a parere di chi scrive, collegare la rilevanza con i valori effettivi a cui fare riferimento per individuare i limiti della rappresentazione veritiera e corretta. Di fatto, questi aspetti ancora non sono stati chiariti a livello nazionale, nonostante il paragrafo 30 del Framework stabilisca che *la rilevanza dipende dalla*

buti sovra-ordinati della clausola generale del bilancio (chiarezza formale, veridicità dei criteri generali e particolari di valutazione e correttezza nelle valutazioni). Il riferimento fatto dal Legislatore è pertanto rivolto alla rilevanza delle informazioni prodotte sulle singole voci di bilancio, rilevanza che viene giudicata dai principi contabili riguardo alla sua dimensione quantitativa e qualitativa. La valutazione e la misurazione di voci in termini di rilevanza/significatività, mutate dal par. 7 dello IAS1, dipendono peraltro non solo dalla valutazione individuale degli effetti relativi a singole voci, ma anche dall'impatto in termini di influenza sulle decisioni economiche degli investitori che gli amministratori devono giudicare complessivamente.

Il concetto di significatività non era estraneo al nostro ordinamento prima del recepimento della direttiva 34/2013, sebbene fosse richiamato in modo disarticolato nel codice. Ne veniva fatto riferimento diffuso nelle disposizioni che riguardavano i criteri particolari di valutazione e le informazioni integrative. In particolare, se ne ravvisa ancora la permanenza agli artt. 2423-ter, secondo comma, c.c. in tema di raggruppamento delle voci per irrilevanza degli importi, all'art. 2427 n. 6-bis c.c. in tema di informazioni complementari che devono essere rese per le significative variazioni dei cambi intervenute dopo la chiusura dell'esercizio; all'attuale formulazione scompare invece dall'art. 2427 n. 22-bis c.c. relativo a informazioni su operazioni con parti correlate, "qualora le stesse siano rilevanti". Stante l'elevazione dello *status* della significatività a rango di legge, ci si sarebbe atteso quantomeno modifiche più strutturali, volte cioè allo stralcio di qualsivoglia riferimento alla significatività, sia in tema di criteri particolari di valutazione sia di informazioni integrative da fornire nelle note al bilancio, che diverrebbero a questo punto impliciti nella statuizione del principio (ONESTI-ROMANO-TALIENTO, 2016: 137-139). Risulta, ancora, invariata la disposizione dell'art. 2426, punto 10 del I comma, c.c. in tema di valutazione di rimanenze di beni fungibili e di eventuali informazioni integrative da fornire nel caso in cui il costo corrente a fine esercizio differisca in modo apprezzabile (riferimento alla apprezzabilità) dalla valutazione effettuata con il metodo FIFO, LIFO o CMP, mentre è stato abrogato il punto 12 dello stesso art. 2426 c.c., chiaro esempio di applicazione del principio di rilevanza alle valutazioni, ormai divenuto ridondante stante la formulazione generalista dell'attuale quarto comma del 2423 c.c.

Come si evince dal dettato normativo, la portata applicativa del principio di rilevanza è ora maggiore di quanto non fosse in passato. Esso viene collocato in una posizione superiore rispetto ai criteri di redazione del bilancio,

dimensione quantitativa e fornisce una soglia o un limite piuttosto che rappresentare una caratteristica qualitativa primaria che l'informazione deve possedere per essere utile.

intermedia tra il fine del bilancio e i postulati stessi. Inoltre, il nostro Legislatore ha previsto specificamente la possibilità di derogare agli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa.

Al fine di comprendere l'impatto della deroga relativamente ai quattro ambiti di applicazione, occorre infatti considerare che, rispetto alla Direttiva, il recepimento è avvenuto senza alcuna graduazione. Mentre, infatti, la Dir. 34/2013 poneva la facoltà per gli Stati membri di recepire la deroga solo con riferimento agli obblighi di presentazione e informativa, l'attuale art. 2423 c.c. estende l'ambito applicativo anche alla rilevazione e alla valutazione. Seppur giudicato con effetti irrilevanti sulla rappresentazione veritiera e corretta, l'esercizio di detta deroga da parte degli amministratori non trova alcun limite e si sostanzia in una facoltà permanente di non applicare i criteri di valutazione stabiliti dalla legge, pur sempre rimanendo nei limiti di irrilevanza degli effetti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta.

Con riferimento alla interpretazione della deroga, mentre - secondo unanime orientamento in dottrina - essa non agisce sulla rilevazione contabile delle normali operazioni di gestione che intervengono tra l'azienda e terzi soggetti in quanto la norma sancisce che rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta della contabilità, maggiori discussioni sorgono in tema di eventuali commistioni e sovrapposizioni tra i diversi momenti contabili sui quali può agire la deroga facoltativa, di seguito evidenziati:

- rilevazione iniziale di una posta di bilancio;
- successive valutazioni di bilancio (e conseguenti criteri di valutazione);
- presentazione del bilancio (momento, questo, nell'ambito del processo di formazione del bilancio, conseguente ai punti sub a) e b));
- informativa di bilancio (sia quando questo momento sia collegato ai precedenti punti, sia quando sia relativo a singole fattispecie)⁴.

Mentre i punti c) e d) non destano particolari dubbi interpretativi, in quanto riguardanti deroghe alla rappresentazione in bilancio e alla disclosure, i punti a) e b) sollevano in dottrina dubbi in quanto toccano la sfera delle rilevazioni contabili e del loro significato, nonché l'ambito valutativo, che si riflette di conseguenza anche sulle rilevazioni contabili.

⁴ È il caso, questo, della facoltà di omettere nella nota integrativa la composizione dei ratei e dei risconti e il dettaglio degli "altri fondi rischi e oneri" se il loro ammontare è poco significativo; di non indicare nella nota integrativa la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche se tale ripartizione non è significativa; di non indicare nella nota integrativa le operazioni con parti correlate a condizioni diverse da quelle normali di mercato, se sono di scarso rilievo.

Secondo autorevole dottrina (SANTESO-SOSTERO, 2016: 27), posto che le scritture contabili di gestione non sono in discussione, il momento della rilevazione contabile di una voce di bilancio è conseguente logicamente, sebbene contestuale, ai criteri di valutazione che vengono adoperati al fine della redazione del bilancio. I due momenti, pertanto, sembrano essere conseguenti e collegati, almeno da un punto di vista logico. La facoltà di derogare ai criteri di valutazione che il codice prevede per una posta di bilancio induce di conseguenza la modifica della rilevazione contabile che a fine anno produce il bilancio redatto secondo il criterio della competenza economica. Ad esempio, nel caso in cui un amministratore decida di spendere a conto economico alcune rimanenze di magazzino di esercizio, se il loro importo è irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta, imputerà nel conto economico il costo, invece di effettuare una valutazione secondo le disposizioni del codice civile; pertanto, la deroga agirà sulla rilevazione contabile dell'operazione, evitando così che un costo di acquisto sia rettificato e sospeso all'esercizio successivo. Ancora, si pensi alla possibilità di non effettuare una svalutazione di un credito per importo irrilevante o di non effettuare per le stesse motivazioni un accantonamento a un fondo rischi. In tale ultimo caso, come avremo modo di chiarire in seguito, gli effetti in tema di rilevazione, valutazione e presentazione saranno ben più significativi poiché, in omaggio al principio di rilevanza, si ometteranno voci del passivo e costi, ancorché presunti.

Un esempio, invece, in cui la deroga alla rilevazione sembra confondersi con quella della presentazione è il caso di un risconto. Se un amministratore decide di non sospendere una quota di costo di un abbonamento all'esercizio successivo, in quanto irrilevante, e di spendere tutto l'importo nel conto economico dell'esercizio in chiusura, ometterà di effettuare le rilevazioni contabili di rettifica collegate. In tal caso, una deroga alla rilevazione sembra coincidere anche con una deroga alla presentazione nel bilancio dei risconti nello stato patrimoniale.

D'altro canto, secondo il Quagli (2017: 25) gli effetti della deroga non si esplicano in alcun caso sulle rilevazioni contabili, che rimangono indiscusse, intendendosi per "rilevazione" soltanto la "rappresentazione" in bilancio. In tal guisa, sarebbe possibile l'omissione della rappresentazione di voci irrilevanti, se queste non aggiungono beneficio informativo.

In sostanza emerge, ad una lettura approfondita, la necessità di chiarire se i quattro ambiti della deroga operino in combinato disposto, ove applicati ad una specifica voce di bilancio (nel senso se una deroga alla rilevazione comporti anche una deroga in termini di valutazione, di presentazione e quindi di informativa di bilancio); ovvero se consentano, anche per singole fattispecie, la possibilità agli amministratori di derogare singolarmente ai quattro obbli-

ghi sanciti. Ancora, si potrebbe essere indotti a domandarsi se questi aspetti siano, di fatto, uno strumento che viene messo a disposizione degli amministratori per migliorare l'intelligibilità del bilancio, la sua rappresentazione veritiera e corretta, ovvero se rappresentino uno strumento nelle mani dei redattori per effettuare politiche di bilancio (QUAGLI, 2017: 25), anche alla luce del venire meno anche delle soglie di significatività sulle omissioni che configurano il reato del falso in bilancio⁵.

Da quanto emerso fino ad ora, sembrerebbe che l'intento del Legislatore sia stato quello di consentire agli amministratori una maggiore discrezionalità rispetto al passato nel superamento di alcune problematiche connesse alla produzione di informativa e agli adempimenti che appesantiscono il processo di formazione del bilancio e minacciano, in taluni casi, la rappresentazione veritiera e corretta. In tal senso, le deroghe per irrilevanza si innestano in un contesto ambientale estremamente dinamico, nel quale operano le imprese attualmente, che le induce, per le pressioni dall'esterno e per la cogenza della norma, a integrare e implementare la produzione di informazioni che non siano strettamente finanziarie, di conseguenza ad aumentare il contenuto e la varietà delle informazioni prodotte⁶.

In un sistema contabile come quello italiano, improntato al *civil law*, l'introduzione del concetto di rilevanza e delle deroghe facoltative all'art. 2423 sembra rispondere, peraltro, più che ad un fine ultimo di migliorare l'intelligibilità e la qualità dei bilanci, al perfezionamento del processo di armonizzazione alla normativa internazionale dei principi IAS/IFRS, i quali da sempre attribuiscono grande enfasi al concetto di materialità, di cui si dirà nel prossimo paragrafo 2.

⁵ Essendo venute meno le soglie per la punibilità del falso in bilancio, le omissioni e le valutazioni non corrette sembrano tendenzialmente da ricondursi in quest'ottica ad una dimensione di rilevanza, laddove risultino penalmente rilevanti soltanto nel caso in cui affliggano le scelte degli investitori a causa di un grave difetto/pregiudizio arrecato alla funzione informativa del bilancio di esercizio (QUATTROCCHIO-OMEGNA, 2016: 258). A tal proposito, il CND-CEC, nel luglio del 2016, rinviando il commento al recepimento della Direttiva 34, rilevò delle criticità in merito alla eccessiva discrezionalità che veniva concessa ai redattori del bilancio nel momento in cui la deroga venisse estesa anche agli ambiti di rilevazione e di valutazione delle poste di bilancio. Sui dubbi interpretativi sorgenti dalla norma, la dottrina è ampiamente concorde.

⁶ La funzione informativa del bilancio viene così esaltata, e sempre più il bilancio diviene, secondo chi scrive, una occasione di incontro delle diverse attese delle classi di stakeholder che ruotano attorno all'impresa, e non solo una rappresentazione dei fatti di gestione e dell'operato degli amministratori. Il bilancio pertanto non esaurisce più la sua funzione nella rappresentazione del risultato di esercizio e del connesso capitale di funzionamento ma, a seguito del processo di unificazione e internazionalizzazione delle norme di bilancio, esso diviene espressione di un ampio e complesso sistema di informazioni, volte a legittimare l'agire sociale (PONTANI, 2013: 42).

4.2.2. L'effettivo ambito applicativo del principio di rilevanza

Scopo del presente paragrafo è di analizzare le policy contabili con le quali le società possono dare attuazione alla facoltà di deroga prevista dal novellato art. 2423 c.c.

Come abbiamo già avuto modo di sottolineare, la portata applicativa del principio di rilevanza è ora maggiore di quanto non fosse in passato.

A parere, non solo di chi scrive, il redattore del bilancio ha la facoltà di non applicare i criteri di valutazione ex art. 2426 c.c. per qualsiasi voce dello stato patrimoniale. Ancorché detta facoltà non fosse nuova al nostro ordinamento, sebbene prevista unicamente per le rimanenze di valore costante e non rilevante rispetto al totale dell'attivo, allo stato attuale il concetto di rilevanza è evanescente. Lo stesso OIC, nel nuovo principio 11, *Finalità e postulati del bilancio d'esercizio*, si limita a sottolineare che la rilevanza va intesa sia in termini quantitativi – in termini cioè di ammontare – che qualitativi, tenendo conto cioè delle caratteristiche intrinseche dell'operazione e/o dei soggetti che la pongono in essere, ma non dà alcuna indicazione sulle “soglie di rilevanza”⁷.

Per quanto attiene alla ‘rilevazione’ occorre precisare che il criterio riguarda la formazione del bilancio non la regolare tenuta delle contabilità. Ne consegue che, la mancata applicazione degli obblighi di rilevazione, in caso di effetti irrilevanti sulla rappresentazione veritiera e corretta, non consente di derogare agli obblighi di registrazione nelle scritture contabili. A fugare ogni dubbio interpretativo, il legislatore precisa infatti che tali obblighi *rimangono fermi*.

Vediamo allora in che modo il principio di rilevanza si traduce nella possibilità di non rilevare in bilancio attività, passività costi e ricavi⁸. Occorre innanzitutto distinguere la rilevazione iniziale dalle successive valutazioni in particolare con riferimento al patrimonio. Infatti, i principi contabili distinguono chiaramente le due fasi e, per le singole poste, descrivono chiaramente l'una e l'altra. Per i debiti, ad esempio, esplicitano il momento in cui si può procedere alla rilevazione iniziale (per i debiti commerciali, quando rischi, benefici e oneri discendenti dalla proprietà del bene sono stati trasferiti).

Ci chiediamo quindi se sia possibile derogare al principio generale e non rilevare un debito anche se il trasferimento di rischi, benefici e oneri è avvenuto. La questione si pone ad esempio per il debito relativo agli acquisti effettuati – e perfezionati dal punto di vista giuridico – per i quali si è in attesa

⁷ Sul punto si vedano le osservazioni contenute nel paragrafo successivo.

⁸ Apparirà evidente che in molti casi, la deroga al principio di rilevazione si muoverà di pari passo con quella ai principi di valutazione e alla presentazione.

di ricevere la fattura corrispondente. In applicazione del principio di rilevanza si potrebbe derogare al principio generale e decidere di *non rilevare*, in sede di bilancio, il debito per fatture da ricevere e il correlativo costo, e di rinviare la rilevazione dell'operazione all'esercizio successivo, al momento del ricevimento della fattura. In tal caso, la deroga riguarderebbe anche il principio della competenza in omaggio, per mera comodità contabile, a quello della cassa (o della manifestazione numeraria dell'operazione).

Un altro esempio può aversi nel caso di immobilizzazioni immateriali di modico valore.

Supponiamo che si riceva una fattura relativa a costi d'impianto. La fattura deve essere registrata in partita doppia, rispettando gli obblighi di regolare tenuta della contabilità, ma, al momento della redazione del bilancio, si può decidere di procedere alla capitalizzazione dei costi tra le immobilizzazioni immateriali, trattandosi di spese di utilità pluriennale, ovvero di *spesare* il costo in conto economico, nonostante non abbia esaurito la sua *residua possibilità di utilizzazione*, giacché di modico valore. In tale ultimo caso, dunque, l'effetto ai fini del reddito e del patrimonio è giudicato irrilevante rispetto agli oneri amministrativo-contabili che deriverebbero dall'iscrizione del costo nell'attivo e dal conseguente ammortamento.

Un altro esempio interessante in tema di deroga agli obblighi di rilevazione (e di competenza/valutazione) può riguardare le spese di manutenzione su beni di terzi. Riguardo questa fattispecie possiamo ipotizzare almeno due soluzioni: a) capitalizzare le spese, procedere con l'ammortamento e sottoporre il valore ad *impairment test*; b) spesare il costo nell'esercizio imputandolo a conto economico. L'applicazione del principio di rilevanza consente, in tali casi, di contenere i costi amministrativi e gli oneri valutativi conseguenti all'applicazione delle norme, senza compromettere l'informativa di bilancio e, quindi, senza influenzare le decisioni dei destinatari.

Si pensi infine alla possibilità, sempreché gli effetti che ne derivino siano irrilevanti, di non svalutare i crediti, di non iscrivere un accantonamento a fondo rischi e oneri e, più in generale, di non rilevare costi e ricavi, passività e attività discendenti dalla stima di eventi futuri. In tali casi, l'impatto dell'applicazione del principio di rilevanza è ben più significativo poiché, in omaggio al principio di rilevanza, si *omettono* voci del passivo e costi, ancorché presunti.

L'analisi che segue tenta di evidenziare la portata applicativa del principio di rilevanza in tema di '*valutazione*' di singole poste di bilancio. Non ci soffermeremo sui criteri valutativi generali, oggetto di approfondita trattazione in altri capitoli.

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato tuttavia, il principio di rilevanza consente di derogare a tale criterio valutativo generale se gli effetti derivanti dalla non applicazione sono irrilevanti ovvero, se il valore risultante dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato e della connessa attualizzazione non è dissimile dal valore nominale⁹. Le prospettate ipotesi si realizzano quando i crediti hanno durata inferiore a 12 mesi e, per i crediti di scadenza superiore a 12 mesi, quando si decide di non procedere all'attualizzazione poiché il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non risulta significativamente diverso da quello di mercato¹⁰. Infatti, se i costi di transazione, le commissioni pagate tra le parti e ogni altro componente reddituale che possa generare una differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del credito sono *giudicati*¹¹ di scarso rilievo, l'attualizzazione perde significato. Inoltre, in entrambi i casi, l'applicazione del criterio valutativo generale sarebbe eccessivamente onerosa e gravosa mentre la deroga non produce *potenzialmente* effetti rilevanti sulla rappresentazione veritiera e corretta.

Nel caso in cui si decida di non applicare il criterio valutativo generale, le politiche contabili adottate devono essere illustrate in nota integrativa. In tali casi le scelte valutative dispiegano i propri effetti sulla 'rappresentazione' dei valori (mancato inserimento di proventi finanziari nel conto economico) e in tema di 'informativa' resa in nota integrativa.

Le stesse osservazioni e conclusioni possono essere fatte, *mutatis mutandis*, per i debiti, nonché per i titoli di debito disciplinati dall'OIC20.

Rimanenze di beni fungibili

Un altro esempio di applicazione del principio generale di rilevanza è rinvenibile nell'OIC13 il quale, ai fini della determinazione del costo delle rimanenze di beni fungibili, consente di impiegare tre diversi metodi alternativi al LIFO, FIFO e costo medio ponderato. Infatti, ai fini di cui sopra, l'OIC13 consente di applicare il metodo dei costi standard, il metodo del prezzo al dettaglio e il metodo del valore costante chiarendone, al contempo, le condizioni di utilizzo e il legame esistente con il principio di rilevanza. I metodi alternativi a quelli generali sono di agevole utilizzo, ma sono ammissibili solo se i risultati ottenuti approssimano il costo effettivo delle rima-

⁹ In tal senso anche l'OIC15, par. 33.

¹⁰ OIC15, par. 79, e OIC11, par. 42.

¹¹ Sul punto una riflessione è doverosa. La facoltà di derogare richiede sempre una verifica circa l'irrilevanza degli effetti che produce. E il giudizio è rimesso al redattore anche se tale giudizio deve necessariamente tener conto tanto degli aspetti quantitativi quanto di quelli qualitativi (OIC11, par. 37-39).

nenze¹², e possono essere applicati se i valori cui giungono non si discostano da quelli ottenibili applicando i metodi valutativi generali, più complessi. Ad esempio, il metodo del prezzo al dettaglio va applicato quando le grandi quantità di beni, il loro rapido rigiro, i margini di importo simile rendono molto onerosa e al contempo difficile l'applicazione dei metodi generali, i quali, d'altro canto sarebbero inutili, poiché il prezzo al dettaglio definisce correttamente il costo effettivo delle rimanenze.

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo possono invece essere iscritte in bilancio ad un valore costante qualora siano costantemente rinnovate, complessivamente di scarsa rilevanza rispetto all'attivo di bilancio e non subiscano variazioni sensibili di entità, valore e composizione. Ne discende che gli effetti derivanti dall'applicazione del metodo sono di per sé irrilevanti. Per quanto riguarda invece i costi standard, l'OIC13 chiarisce che la loro applicazione è ammessa solo se rappresentativi dei costi effettivamente sostenuti e che l'irrilevanza va riferita al costo effettivo di produzione.

Nei casi descritti non si hanno effetti in tema di '*presentazione*' operando la deroga facoltativa unicamente ai fini della '*valutazione*'.

Attrezzature industriali e commerciali e pezzi di ricambio

Le attrezzature industriali e commerciali possono essere iscritte nell'attivo ad un valore costante qualora siano regolarmente rinnovate, complessivamente di scarsa rilevanza in rapporto all'attivo di bilancio, e non si abbiano variazioni sensibili di entità, valore e composizione¹³. L'applicazione di tale criterio valutativo dispiega i suoi effetti ai fini '*valutativi*' poiché, a seguito della rilevazione iniziale, non si procede all'ammortamento sistematico del bene durante la sua vita utile, ma anche ai fini della '*rilevazione*' e '*presentazione*' in bilancio, poiché gli acquisti degli esercizi successivi vengono direttamente spesati a conto economico – tra i costi di produzione alla voce "acquisti" anziché "ammortamento" – mentre il valore del cespite è rilevato nell'attivo ad un valore costante. Gli effetti sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa sono pressoché irrilevanti, a fronte di una significativa semplificazione delle scritture contabili e degli oneri amministrativi conseguenti.

Un altro esempio di applicazione del principio di rilevanza si ha con l'ammortamento dei cespiti acquisiti nell'anno alla metà dell'aliquota normale se la quota di ammortamento così ottenuta non si discosta significativamente da quella calcolata dal momento in cui il cespite è effettivamente disponibile e

¹² OIC 13, paragrafi 46-49.

¹³ OIC16, par. 34.

pronto per l'uso¹⁴. O ancora, nel caso dei pezzi di ricambio che abbiano basso costo unitario, basso valore totale e siano di uso ricorrente. Tali beni, assumendo le caratteristiche di veri e propri beni di consumo, possono essere rilevati come costi al momento dell'acquisto e avere un'incidenza pressoché costante sul conto economico. Tale semplificazione rispetto al criterio generale fondato sulla competenza è ammissibile in quanto il valore dei beni non è significativo e il costo del controllo amministrativo analitico sarebbe antieconomico rispetto al valore complessivo del materiale stesso¹⁵. La rilevanza dispiega i suoi effetti sulla '*presentazione*' poiché i pezzi di ricambio di modico importo non saranno iscritti tra le attività, ma tra i costi di esercizio.

Un'ultima puntualizzazione in merito agli obblighi informativi. Il Legislatore del D.Lgs. n. 139 ha voluto sancire in modo definitivo che, in tutti i casi in cui gli amministratori esercitano la facoltà di derogare alle disposizioni di legge per irrilevanza degli effetti sulla rappresentazione veritiera e corretta, la nota integrativa deve riportare le motivazioni per le quali si è ritenuto opportuno esercitare tale facoltà. Si tratta di un contenuto minimo di motivazione che, a nostro avviso, può sostanziarsi, non essendovi una disciplina specifica, in una premessa al documento di bilancio stesso, che gli amministratori effettuano con riferimento a tutte le ipotesi di deroga facoltativa, al fine di rendere edotti gli utilizzatori del bilancio di tutte le fattispecie in cui gli amministratori hanno ritenuto opportuno derogare e a quali obblighi specifici abbiano derogato.

Non vi è dubbio, a parere di chi scrive, che la deroga degli obblighi informativi in nota integrativa sia collegata agli altri ambiti interpretativi del principio di irrilevanza. Si vuole intendere così che, nel caso in cui la deroga abbia riguardato l'imputazione di alcuni costi nel conto economico, piuttosto che la loro capitalizzazione nello stato patrimoniale, ad una deroga in ambito di '*rilevazione*' corrisponde anche una deroga nei criteri di '*valutazione*' e di '*presentazione*', nonché un obbligo di '*informativa*' sui criteri derogati. Pertanto, la deroga agli obblighi informativi consegue logicamente ad una disapplicazione per irrilevanza dei criteri e dei postulati in ambito di rilevazione, di valutazione e di presentazione delle singole poste di bilancio.

A un'attenta lettura del novellato art. 2427 c.c. sembra emergere, peraltro, la possibilità che la deroga facoltativa operi anche autonomamente, con riguardo agli obblighi di informativa integrativa, per singole fattispecie di bilancio. È il caso della facoltà di:

¹⁴ OIC16, par. 93.

¹⁵ OIC16, par. 54. L'OIC non esplicita tale fattispecie tra gli esempi derivanti dell'applicazione del principio di rilevanza, ma c'è da ritenere che la sua applicazione sia ascrivibile a quell'ambito.

- non indicare la composizione dei ratei e dei risconti e il dettaglio degli “altri fondi rischi e oneri” se il loro ammontare è poco significativo (punto 7);
- non indicare la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche se tale ripartizione non è significativa (punto 10);
- di non indicare operazioni con parti correlate a condizioni diverse da quelle di mercato, se di scarso rilievo (punto 22 bis).

In questi casi, la precedente norma obbligava a fornire informazioni integrative solo se gli importi o gli effetti delle operazioni fossero rilevanti. Dato che la rilevanza è stata elevata a rango di clausola generale del bilancio, tutte le valutazioni vengono effettuate attualmente sulla scorta delle considerazioni circa la rilevanza degli effetti. Solo quando gli effetti di una operazione sono irrilevanti rispetto alla rappresentazione veritiera e corretta è ammessa la deroga facoltativa agli obblighi di legge. Pertanto, ogni riferimento alla significatività/rilevanza in nota integrativa è stato eliminato.

Ad ogni modo, se si ritiene che il bilancio debba fornire unicamente informazioni che abbiano *un effetto significativo e rilevante sui dati di bilancio e sul processo decisionale dei destinatari*, la portata applicativa del principio di rilevanza sull’informativa dovrebbe intendersi, a parere di chi scrive, come facoltà per gli amministratori di non applicare specifiche disposizioni che compromettano la intelligibilità del bilancio con dettagli informativi inutili. In altre parole, se è richiesto da norme di legge o dai principi contabili che l’impresa renda specifiche informazioni, l’applicazione del principio di rilevanza consente di derogare se quelle informazioni non sono giudicate (dagli amministratori) rilevanti. Al contrario, tutte le informazioni rilevanti devono essere fornite anche se non sono previste da specifici principi, in particolare se necessarie ai primari utilizzatori del bilancio per comprendere l’impatto di una data transazione, o di altri eventi, sulla situazione finanziaria, sui risultati finanziari e sul *cash flow* dell’impresa¹⁶. Permangono, infine, secondo il parere di autorevole dottrina (SANTESSO-SOSTERO, 2016: 28) dubbi in merito a cosa si debba intendere per deroga agli obblighi informativi. Posto che tutto il bilancio si sostanzia in una serie di informazioni, sia obbligatorie negli schemi di bilancio, che integrative, nella nota integrativa, cosa si deve intendere per deroghe agli obblighi informativi? Solo agli obblighi derivanti dalla nota integrativa o anche a quelli relativi alla presentazione dei prospetti di bilancio? Si presenterebbero pertanto, anche in questo

¹⁶ Si veda sul punto l’IFRS Practice Statement 2, Making Materiality Judgements, September 2017, par. 10.

caso, ipotesi verosimili di sovrapposizioni/commistioni tra i diversi ambiti applicativi della deroga per irrilevanza.

4.3. Il principio di rilevanza: i problemi applicativi aperti

4.3.1. I destinatari dell'informazione contenuta nel bilancio

Dopo aver chiarito il significato e la portata del principio introdotto dal legislatore, appare opportuno soffermarsi sui problemi applicativi che lo stesso comporta e che rimangono ancora aperti. Sotto questo punto di vista, merita anzitutto rimarcare come pochi altri principi generali di bilancio pongano problemi comparabili a quelli posti dal principio di rilevanza quando dal profilo teorico si passa all'applicazione in concreto.

La difficoltà principale sta nel fatto che l'attuazione del principio passa inevitabilmente per l'individuazione di un punto di vista dal quale giudicare la portata dei fenomeni oggetto di rappresentazione che, diversamente da quello che avviene normalmente nelle altre circostanze, non è quello di chi redige il bilancio. Da ciò consegue la necessità di stabilire chi sono i principali soggetti interessati a conoscere la situazione dell'impresa attraverso la lettura del bilancio e quali siano le loro esigenze conoscitive.

A complicare ulteriormente il quadro, va sottolineato, inoltre, che il principio di rilevanza esprime una valenza duplice: da un lato è un principio che consente di derogare a norme espresse dell'ordinamento, dall'altro è un principio in base al quale scaturiscono obblighi non esplicitamente previsti da disposizioni normative di dettaglio.

Rinviando ai capitoli precedenti per una compiuta analisi di questo secondo profilo (che scaturisce dall'obbligo di informativa integrativa di cui all'art. 2423, comma 3 del codice civile), in questa sede ci si occuperà dei profili relativi al principio di rilevanza inteso come strumento a disposizione degli amministratori per evitare l'applicazione di disposizioni normative la cui adozione comporta oneri amministrativi non coerenti con il beneficio che ne ritrae il lettore del bilancio.

Sotto questo profilo, le principali questioni applicative si pongono in quanto l'introduzione del principio di rilevanza non è stata accompagnata dall'individuazione di "soglie" quantitative che possano delineare quando un fenomeno diventa rilevante per il lettore del bilancio. Sul tema, infatti, né il legislatore, né lo standard setter nazionale si sono espressi in modo esplicito individuando valori soglia standard in grado di discriminare tra operazioni rilevanti e non. L'assenza di valori soglia standard rappresenta una proble-

matica che rimane irrisolta e sulla quale i redattori del bilancio devono di volta in volta indagare per identificare se un fenomeno può essere ritenuto rilevante o meno¹⁷.

Ciò premesso, venendo al tema dell'individuazione dei soggetti ai quali le informazioni di bilancio sono destinate, il primo punto da sottolineare è che dalla direttiva 34/2013 non emergono elementi concludenti, dal momento che il punto 16 dell'art. 2, si limita a definire come rilevante lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa, senza specificare quali soggetti possano essere considerati come utilizzatori del bilancio e quali no.

Una chiara individuazione dei destinatari dell'informazione contenuta nel bilancio manca anche nel sistema delle norme codicistiche.

Nel silenzio del codice civile, alcuni spunti di interesse si ritrovavano nella precedente versione dell'OIC11, nel quale si poteva leggere che nell'ambito degli stakeholder destinatari delle informazioni di bilancio, particolare attenzione avevano gli apportatori di capitale, vale a dire gli azionisti e i creditori. A tali soggetti, l'OIC11 prevedeva che dovessero essere fornite adeguate informazioni sull'uso e sull'amministrazione delle risorse aziendali, mediante la pubblicazione di dati patrimoniali, finanziari ed economici¹⁸.

Se il principio rendeva chiaro come azionisti e creditori costituiscano sicuramente destinatari potenziali dell'informazione contenuta nel bilancio, non si poteva escludere che non ve ne fossero altri. Questa valutazione, è di tutta evidenza, non poteva che essere rimessa alla sensibilità degli amministratori, che avrebbero dovuto basare il loro giudizio sia sulla natura dell'attività svolta dalla società, sia sul profilo dei suoi principali portatori di interesse.

Su questo tema, l'OIC11 recentemente approvato fornisce un importante contributo chiarificatore. Al paragrafo 9 si può infatti leggere che: "I destinatari primari dell'informazione del bilancio sono coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa: gli investitori, i finanziatori e gli altri credi-

¹⁷ La dottrina ha infatti evidenziato alcuni problemi derivanti dall'applicazione del principio della rilevanza: innanzitutto c'è poca conoscenza su come il bilancio sia utilizzato dai suoi differenti destinatari e su come tali soggetti formulino il proprio giudizio di rilevanza; inoltre, la rilevanza si può riferire a diversi gruppi di destinatari, ciascuno con esigenze e aspettative informative diverse e, conseguentemente, con giudizi differenti per lo stesso fenomeno. Cfr. EDGLEY, 2014: 255-271; GORDEEVA 2001: 41-47; HOLSTRUM-MESSIER JR., 1982: 45-63; MESSIER JR.-MARTINOV, BENNIE-EILIFSEN, 2005: 153-187.

¹⁸ "Il bilancio di esercizio o di funzionamento è il bilancio redatto e reso pubblico in conformità alle disposizioni di legge, che ha per destinatari gli azionisti, i creditori, altre persone ed enti esterni all'impresa. Esso è il documento che permette anche una valutazione dell'operato dei gestori i quali, attraverso il bilancio d'esercizio, rendono conto dei risultati della loro gestione".

tori”. La scelta di individuare in modo esplicito i destinatari primari del bilancio soggiace proprio nella volontà del legislatore di circoscrivere il concetto di “rilevanza” in assenza di valori soglia standard. Qualora il concetto di rilevanza fosse stato riferito alla generalità dei destinatari del bilancio, la vastità degli stessi avrebbe potuto portare a difficoltà applicative del criterio, distorcendo la *ratio* della norma che invece mira a introdurre meccanismi semplificativi in tema di redazione del bilancio, omettendo quelle informazioni ritenute non rilevanti per i destinatari primari. Come si evince dall’OIC stesso, tale approccio consente al redattore di definire con più precisione le esigenze informative che il bilancio deve soddisfare e consente di stabilire con minore soggettività la rilevanza delle informazioni.

L’Organismo Italiano di Contabilità, pertanto, opta per una decisa assimilazione agli IAS/IFRS, che da tempo individuano gli investitori, sia a titolo di capitale proprio che a titolo di capitale di credito, come principali destinatari dell’informazione contenuta nei bilanci.

Questa posizione non deve sorprendere.

In primo luogo, la scelta di limitare la platea dei possibili utilizzatori a quanto previsto per le imprese IAS-adopters appare del tutto ragionevole se si considera che le aziende chiamate ad applicare l’OIC11 sono di dimensioni tendenzialmente minori rispetto a quelle che applicano i principi contabili internazionali e che, pertanto, difficilmente si sarebbe potuta giustificare la scelta di complicare – proprio per queste imprese – l’applicazione di un principio già di per sé controverso ampliando il novero dei soggetti da considerare per stabilire la rilevanza dei fenomeni oggetto di analisi.

Inoltre, una valutazione di carattere sistemico dell’ordinamento contabile nel suo complesso induce a concludere che, su un profilo così essenziale quale quello dei destinatari dell’informazione contenuta nei bilanci, i due “mondi” non possano differenziarsi. Con le modifiche recate al decreto 38/2005 nel 2014, infatti, si è riconosciuta la possibilità a tutte le società che superano i limiti art. 2435-bis c.c. di scegliere liberamente di redigere il bilancio applicando i principi IAS/IFRS anziché le norme del codice civile. Attribuendo questa facoltà, il legislatore ha riconosciuto in modo definitivo la capacità di tali principi di rispettare i fondamenti della legge italiana e quindi di tutelare il capitale e i terzi creditori. Sulla base di questo assunto, non si può che concludere che i profili essenziali della disciplina del bilancio siano convergenti. Il paragrafo 9 dell’OIC11, è bene sottolinearlo, non risolve tutte le problematiche applicative relative all’individuazione del punto di vista da cui valutare la rilevanza dei fenomeni. Le categorie di soggetti indicate, azionisti e creditori, sono eterogenee tra loro, e potrebbero ben verificarsi dei casi nei quali ciò che rilevante per qualcuno di questi soggetti

potrebbe non esserlo per gli altri. All'amministratore, pertanto, è comunque richiesto di valutare le esigenze conoscitive di tutte le tipologie di investitori, così da garantirne il soddisfacimento anche quando relative a soggetti che hanno fornito un apporto minimo al finanziamento della società.

Un altro aspetto potenzialmente critico riguarda la necessità di considerare o meno, ai fini dell'individuazione dei destinatari, anche gli investitori potenziali. Per quanto né la direttiva, né l'OIC11 dicano qualcosa sul tema, si può ritenere che gli investitori vadano intesi nell'accezione più ampia, e quindi includendo anche quelli potenziali. Depongono verso questa soluzione almeno due elementi: in primo luogo la funzione di tutela che il bilancio è chiamato a svolgere, in secondo luogo il fatto che l'assunzione di decisioni economiche da parte degli investitori si basa in molte circostanze su dati storici la cui attendibilità deve essere salvaguardata nel tempo con continuità.

4.3.2. *Le procedure applicabili per definire la rilevanza dei fenomeni*

Proseguendo l'analisi dei profili applicativi, il nuovo principio fa alcune considerazioni in merito al principio della rilevanza senza fornire, tuttavia, indicazioni precise in merito all'individuazione di valori "soglia" che possano consentire il rispetto dello stesso. In particolare, il documento precisa che nella valutazione della rilevanza debbano essere considerati sia fattori quantitativi – inerenti la dimensione degli effetti economici della transazione – sia fattori qualitativi – riguardanti caratteristiche specifiche dell'operazione. Da ciò deriva che la rilevanza è peculiare di ogni singola azienda, in quanto la valenza dell'informazione varia al mutare del contesto di riferimento. È palese quindi, che è molto difficile, se non impossibile, fissare delle soglie *ex-ante* per definire la rilevanza.

Riguardo questi profili, utili indicazioni possono desumersi dall'analisi del *corpus* dei principi contabili internazionali. Il 28 ottobre 2015 lo IASB ha pubblicato la bozza di un *Practice Statement "Application of Materiality to Financial Statement"*, seguito, il 14 settembre del 2017, dalla pubblicazione della versione definitiva del documento, denominato *Practice Statement n. 2 "Making materiality judgement"*¹⁹. Considerata la sostanziale coincidenza della definizione di rilevanza e il fatto che l'OIC 11 ha chiaramente indicato che i destinatari da considerare ai fini del giudizio di rilevanza sono gli stessi degli IAS/IFRS, appare sicuramente utile analizzare il docu-

¹⁹ Dopo la pubblicazione dell'ED parte della dottrina si è soffermata sugli effetti dello standard con particolare riferimento a quelli legali attinenti il processo di revisione del bilancio. Cfr. CHEN-TSAY, 2017: 55-61; NOFANTIKA-SUKIRMAN 2016: 282-289.

mento in esame per individuare se ci sono indicazioni utili che potrebbero essere applicate ai bilanci delle società italiane.

Sotto il profilo pratico-applicativo, il documento dello IASB delinea una procedura strutturata in quattro fasi:

- a) individuazione di tutte le informazioni potenzialmente utili per i destinatari del bilancio;
- b) identificazione di tutte le informazioni effettivamente utili per i destinatari del bilancio;
- c) predisposizione di una bozza di documento finanziario contenente le informazioni da rendicontare;
- d) analisi della bozza di bilancio per valutare la completezza delle informazioni inserite e redazione del bilancio d'esercizio.

Nella prima fase, l'azienda deve considerare tutte le informazioni che potrebbero condizionare le decisioni degli utilizzatori di bilancio, analizzando tutti gli standard IAS/IFRS e i principi da questi dettati.

Di particolare interesse quanto previsto con riferimento alla seconda fase. In questo frangente l'impresa deve discriminare e scegliere le operazioni effettivamente rilevanti, considerando sia fattori quantitativi, che fattori qualitativi. Così come previsto nell'OIC11, i fattori quantitativi riguardano le dimensioni dell'impatto dell'operazione rispetto a grandezze rappresentative delle performance aziendali di interesse degli utilizzatori del bilancio (fatturato, posizione finanziaria netta, cash flow, ecc.). I fattori qualitativi riguardano le caratteristiche dell'operazione, che potrebbero condizionare maggiormente le decisioni degli utilizzatori di bilancio. In particolare, il *Practice Statement* afferma che è importante considerare, tra gli altri, i seguenti fattori:

- (a) coinvolgimento di una parte correlata dell'entità;
- (b) caratteristiche non comuni o non standard di una transazione o altro evento o condizione;
- (c) variazioni inaspettate o cambiamenti imprevisti delle tendenze.

Il documento, in sostanza, ribadisce che non è solo l'entità dell'operazione – vale a dire l'aspetto quantitativo – a definire la rilevanza, ma anche gli aspetti qualitativi, riguardanti ad esempio le caratteristiche dell'operazione, la periodicità della stessa, i soggetti coinvolti, ecc. La presenza di fattori qualitativi va a ridurre il valore della soglia quantitativa che rende l'operazione rilevante per gli utilizzatori del bilancio. Quanto più significativi sono i fattori qualitativi, tanto più contenute saranno le soglie quantitative. Tuttavia, in alcuni casi un'azienda potrebbe decidere che, nonostante la presenza di fattori qualitativi, l'informazione non risulta rilevante in quanto il suo effetto sul bilancio è così piccolo che non si può ragionevolmente prevedere che possa influenzare le decisioni degli utenti primari. Si chiarisce, in

altri termini, che l'applicazione del principio di rilevanza passa attraverso la definizione di soglie quantitative diverse al variare del fenomeno oggetto di osservazione.

Sempre in questa fase deve procedersi all'individuazione di tutte le informazioni rilevanti da inserire nel progetto di bilancio e ad accantonare tutte quelle non rilevanti che, oltre a non essere utili ai destinatari per prendere le proprie decisioni, potrebbero rendere le loro scelte più difficoltose. Il tema delle informazioni irrilevanti, a ben vedere, appare come uno dei più problematici anche nell'ambito nazionale. Nella prima versione, il *Practice Statement* conteneva un paragrafo denominato "immaterial information" nel quale affermava che la rilevazione di eccessive informazioni non rilevanti per i destinatari potrebbe ridurre o compromettere la capacità degli stessi di individuare le informazioni rilevanti. Nella versione finale del documento, pur scomparendo il paragrafo esplicito, il concetto è ribadito più volte. Un bilancio estremamente lungo che contiene molte informazioni non rilevanti è un bilancio poco leggibile e difficilmente comprensibile per l'utilizzatore, nel quale l'eccesso di informazioni contenute potrebbe nascondere e oscurare le informazioni rilevanti. Nel progetto di revisione dello IAS 8, peraltro, lo IASB sta pensando di modificare la definizione di materialità proprio nella direzione di chiarire che le informazioni irrilevanti non possono raggiungere un livello tale da oscurare quelle rilevanti. In questa accezione, quindi, il principio di rilevanza non sarebbe soltanto uno strumento per escludere informazioni richieste dalla legge, ma diverrebbe principio cogente per limitare il contenuto del bilancio ad un livello che ne garantisce la piena fruibilità da parte dell'utilizzatore. Che il principio di rilevanza possa esplicare questa valenza nel nostro ordinamento contabile, in assenza di indicazioni sia nel codice che nei principi nazionali, è tutto da dimostrare. Si può osservare, tuttavia, che un'attenta applicazione del principio di chiarezza di cui al secondo comma dell'art. 2423 c.c. potrebbe portare a conclusioni tutto sommato simili.

Nella terza fase, l'azienda deve predisporre una bozza di bilancio contenente tutte le operazioni e le informazioni selezionate nella fase precedente. Nel progetto di bilancio occorre fornire un quadro completo che sia quanto più chiaro e conciso possibile. Il documento dà alcuni suggerimenti sulle caratteristiche delle informazioni da fornire, che devono essere esposte nel formato più appropriato (tabulare o narrativo), descritte in modo semplice, al fine di facilitare l'interpretazione, redatte in modo da massimizzare, per quanto possibile, la comparabilità nel tempo e nello spazio, e in modo da evitare duplicazioni od omissioni, ecc.

Anche in queste circostanze, le indicazioni contenute nel documento costituiscono un utile punto di partenza che può essere considerato anche ai fini della redazione del bilancio redatto secondo i principi nazionali.

Nella quarta ed ultima fase, l'azienda esamina la bozza di bilancio al fine di individuare se tutti i fenomeni sono stati rappresentati e tutte le informazioni rilevanti adeguatamente commentate. L'analisi deve essere effettuata in modo sistematico esaminando il quadro di insieme. Un'informazione potrebbe infatti non essere rilevante se analizzata *stand alone*, ma potrebbe diventarlo nel momento in cui è inserita nel bilancio in combinazione con altre. Seguendo questa impostazione, si ha l'opportunità di correggere il bilancio considerando la complessiva situazione finanziaria, patrimoniale ed economica mediante:

- a) l'inserimento di ulteriori informazioni nel bilancio;
- b) una maggiore disaggregazione delle voci già identificate;
- c) la rimozione di voci/informazioni precedentemente identificate ma ritenute non rilevanti;
- d) la riorganizzazione di alcune informazioni nel bilancio.

In questa fase, deve quindi essere appurato che tutte le informazioni rilevanti siano state inserite in bilancio, che tali informazioni siano state comunicate in modo efficace e comprensibile, che i bilanci possano fornire una rappresentazione completa e chiara delle performance aziendali. Riguardo la necessità di valutare la rilevanza delle informazioni nel contesto complessivo di tutta l'informativa veicolata dal bilancio al suo lettore, vale la pena rimarcare come né il legislatore, né l'OIC11 abbiano dato corso a quella parte di definizione contenuta nell'articolo 2 della direttiva 34/2013 in base alla quale la rilevanza delle singole voci è "giudicata nel contesto di altre voci analoghe". Se, infatti, è chiaro che la rilevanza dei fenomeni deve essere giudicata mettendoli a sistema, non si riesce a cogliere il significato dell'affermazione per cui la rilevanza di una singola voce va comparata con quella di voci analoghe. Il *Practice Statement*, oltre a individuare la procedura sopra esaminata, fornisce anche alcuni esempi applicativi volti ad aiutare il redattore del bilancio nel processo di valutazione della rilevanza. Per quanto siano indicazioni applicabili anche ai bilanci nazionali, si tratta tuttavia di esempi descrittivi che non comprendono né valori soglia né valori quantitativi, ma solo ipotesi descrittive. Ai fini dell'applicazione del principio di rilevanza nel nostro ordinamento, pertanto, gli unici riferimenti certi e spendibili con immediatezza rimangono quelli contenuti nei principi contabili nazionali.

4.4. Il principio di rilevanza nell'ambito degli errori contabili

Inquadro il principio di rilevanza (infra, il principio), e non nascondendo una inevitabile complessità interpretativa sottesa, occorre soffermarsi sulla più puntuale interazione che viene a configurarsi tra principio e “errore contabile”.

In primis, la categoria concettuale di “errore” viene declinata dall’OIC 29 che ne tratteggia gli aspetti salienti asserendo che si configura ogni qualvolta ricorra una impropria o mancata applicazione – su base assolutamente involontaria – di un principio contabile allorché le informazioni ed i dati necessari per la sua corretta applicazione erano già disponibili. Discendendo da errori matematici, da erronee interpretazioni di fatti nonché da negligenza nel raccogliere le informazioni ed i dati disponibili per un corretto trattamento contabile, è categoricamente escluso che possano essere assimilati e, quindi, confusi con cambiamenti di stima ovvero cambiamenti di principi contabili, poiché hanno una diversa natura. Ne discende che l’errore, di per sé, è tale se sia la risultante involontaria di una condizione di assoluta non desiderabilità dello stesso, magari perché conseguente ad elaborazioni matematiche frutto di parametri anche solo parzialmente non coerenti con la finalità valutativa in premessa assunta e la cui assunzione, nell’algoritmo di calcolo, cela inevitabilmente un’errata impostazione metodologica di fondo. Potrebbe, al contempo, essere anche conseguente a errate interpretazioni, del tutto involontarie a nostro avviso, di circostanze ovvero, ancor peggiore, l’errore sarebbe la risultante di negligenza nel raccogliere le necessarie informazioni funzionali alla contabilizzazione di una o più operazioni gestionali, anche disgiunte tra loro.

La classificazione che ne è stata proposta declina gli errori c.d. rilevanti, tipizzandoli come errori che individualmente, o insieme ad altri, possono influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori assumono in base al bilancio.

L’errore non rilevante – con ciò intendendosi le fattispecie destinate a non influenzare in alcuna misura le decisioni che gli operatori economici avrebbero assunto in base ad un bilancio che ne fosse stato privo – finisce, conseguentemente, in una classificazione complementare e in larga parte residuale.

La rilevanza di un errore, che dipende dalla sua dimensione e natura, andrà comunque valutata necessariamente caso per caso in relazione alle circostanze determinatesi. In tale prospettiva, l’indeterminatezza oggettiva che avvolge tale concetto di rilevanza in seno alle disposizioni del codice civile sul bilancio – che dottrina e giurisprudenza pacificamente assumono a norme imperative – non ne agevola l’interpretazione sul piano empirico; al contrario, contribuisce a rendere difficoltosa la trattazione metodica del tema, sfociando inevitabilmente in soluzioni peculiari rispetto a ciascuno dei casi che

realmente si paleseranno, verosimilmente con l'intervento dell'Autorità giudiziaria la quale – chiamata ad esprimersi, nei modi che le sono propri – sulla portata da attribuire al riferimento normativo della rilevanza rispetto al suo dispiegarsi in relazione agli errori contabili non potrà far altro che invocare ragionevolmente il supporto di un ausiliare in sede tecnica peritale.

La declinazione operata dall'OIC 29 risulta sostanzialmente allineata alla prospettiva dello IAS1 (par. 7) e dello IAS 8 che distingue la rilevanza dell'errore in relazione all'influenza che può riverberare sul processo decisionale dell'utilizzatore (tipicamente, l'investitore) rispetto alle scelte di investimento dello stesso. Tale disamina finisce per implicare anche una analisi delle caratteristiche proprie dell'investitore, dovendosi conseguentemente effettuare il tentativo di razionalizzare la rilevanza dell'errore dalla prospettiva valutativa che è propria del fruitore del bilancio.

L'OIC 29 dispone che solo gli errori rilevanti siano da correggere, declinando al riguardo le modalità attraverso le quali procedere alla rettifica dell'errore resasi necessaria proprio per effetto della accertata rilevanza²⁰.

Anche in tal caso, rispetto allo IAS8 si ravvisa una disciplina contabile sostanzialmente condivisa, con la peculiarità che il par. 41 dello standard internazionale precisa la *non compliance* agli IAS IFRS allorché (oltre la circostanza di un rilevante errore) il bilancio sia la risultante di errori che, seppur irrilevanti singolarmente intesi, sono stati volutamente commessi per alterare la rappresentazione dell'impresa in relazione alla percezione che può trarne un utilizzatore, culturalmente edotto rispetto alla complessa disciplina tecnica contabile di un bilancio.

In definitiva, quindi, per lo IAS 8 la significatività dell'errore, se invoca sempre e comunque il criterio della rilevanza, al contempo non declassa ad elemento meramente accidentale ed ininfluenza la premeditazione, connessa all'aspetto psicologico della intenzionalità che induce alla realizzazione di un "errore" così denominato solo sul piano meramente nominale (poiché, in verità, più accertamente derivante dalla ricercata mistificazione di ciò che risulterebbe essere la rappresentazione veritiera e corretta della società); al contrario, quale elemento preliminare, l'intenzionalità di realizzare un errore, rilevante o meno che sia, diviene elemento sufficiente affinché un bilancio così predisposto, alla cui composizione esso abbia concorso, non sia qualificato "*compliant*" agli standards internazionali.

Tale circostanza, di per sé, realizza un elemento di distinzione tra OIC 29 e IAS 8, anche perché rispetto all'ipotesi dell'errore involontario finisce per

²⁰ In caso, invece, di individuazione di errore non rilevante presente nel bilancio precedentemente approvato occorrerà, più semplicemente, apportare la correzione imputando una "sovpravvenienza" al conto economico dell'esercizio di individuazione dell'errore.

coinvolgere maggiormente – sul piano del rilievo formale dell’errore – le responsabilità di chi è funzionalmente incaricato del controllo legale (*in primis*, si pensi alle attività di verifica del collegio sindacale e del revisore legale, ove presenti). Infatti, mentre l’errore non intenzionale (involontario) può essere sempre rinvenuto *ex post* dal responsabile del *financial report* (Amministratore Unico ovvero Amministratore delegato; Amministratore delegato e Dirigente preposto alla contabilità nel caso di società quotate) oltre che dai preposti al controllo formale e di legalità, l’errore volontario intenzionale, in quanto postula la premeditazione, non verrà certamente mai dichiarato *ex post* da chi lo abbia commesso *cum scientia fraudis*, proprio per la stessa finalità che si vuole consapevolmente perseguire con la sua realizzazione. Il che potrebbe preludere alla previsione di cui all’art. 2621 c.c. (non certo nell’ipotesi del c.d. “falso materiale” bensì nella prospettiva del “falso in valutazioni”), se non fosse che il reato si consuma allorché ricorra la circostanza di un indebito arricchimento che si vorrebbe realizzare, al contempo, tramite la consapevole non veritiera rappresentazione di fatti materiali rilevanti ovvero tramite la loro voluta omissione. In siffatte circostanze, si potrà solo confidare sui riscontri che organismi deputati al controllo, se presenti, possano – per capacità proprie e nell’esercizio delle prerogative loro assegnate – cogliere, anche alla luce di quanto statuito dal Principio di Revisione 320 Significatività, i profili attinenti alla rilevanza rispetto all’errore volutamente commesso.

In tale scenario, l’aver cancellato le previsioni di soglie di non punibilità per il reato di falso in bilancio, se per un verso, rafforza sul piano civilistico l’intero impianto codicistico in ordine alla “rappresentazione veritiera e corretta” anche tenendo conto della sostanza economica dei fenomeni gestionali, per altro verso comporta tuttavia il vaglio di un organo giudicante (ragionevolmente coadiuvato da un esperto in materia) chiamato ad apprezzare se sussistano le condizioni per valutare o meno come attenuate le medesime circostanze, in relazione al compimento di reati valutati di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società nonché delle modalità e degli effetti della condotta assunta (circostanza, appurata la quale, implicherebbe una riduzione di pena).

Al contempo, sempre nell’orizzonte dell’interazione che si profila tra “errori” e “rilevanza”, occorre interrogarsi in ordine agli automatismi *ex lege* comportati dai primi (ad esempio, art. 2446 e 2447 c.c.), al riflesso che, ad esempio, si verrebbe a dispiegare in termini di annullabilità delle delibere di approvazione del bilancio ex art. 2377, co. 2 c.c. A tal riguardo, la rilevazione di un “errore volontario” potrebbe, di per sé, dischiudere un orizzonte giurisprudenziale piuttosto particolare, se non fosse che i ridotti termini per

l'esercizio delle relative prerogative finiscono per rendere oltremodo sparuta la casistica potenzialmente determinabile, con la conseguenza che una volta esauritosi l'arco temporale assegnato, l'errore volontario, rilevante o irrilevante che sia, finirebbe per consolidarsi nella cronologia dei bilanci (fatta salva concettualmente la relativa rettifica, una volta accertatane la sussistenza, secondo le modalità indicate dall'OIC 29). Tuttavia, i ridotti termini temporali assegnati ex art. 2377 c.c. finiscono per rendere poco probabile, ma non certo impossibile, il realizzarsi concreto di una siffatta circostanza, specie se il socio di minoranza abbia nel continuo esercitato le prerogative che l'ordinamento gli attribuiscono a propria tutela potendo esercitare richieste di notizie, informazioni, finanche evidenze documentali così da potersi formulare un compiuto giudizio sulla presenza di errori nel bilancio appena approvato dall'Assemblea ordinaria anche con il suo.

4.5. Considerazioni conclusive

Con l'introduzione del principio di rilevanza diventano due le deroghe di cui all'art. 2423 c.c.

Inutile sottolineare come si tratti di istituti che hanno una ratio e, conseguentemente, una portata applicativa radicalmente diversa.

La deroga di cui al comma 5, come noto, è di obbligatoria applicazione e ricorre in casi eccezionali. La deroga di cui al comma 4, al contrario, pur essendo di applicazione facoltativa, ha una portata applicativa estremamente vasta. Non è pensabile, infatti, che istituti criteri come quello del costo ammortizzato o quello che impone la considerazione del valore temporale nella valutazione di crediti e debiti trovino applicazione puntuale in tutte le fattispecie nelle quali, in astratto, potrebbero essere adottati.

Del resto, la deroga di cui al comma 5 nasce dall'esigenza di garantire sempre e comunque una rappresentazione veritiera e corretta al lettore del bilancio. Se il processo di formazione delle norme contabili funziona in modo adeguato, c'è da attendersi che i casi in cui queste stesse norme potrebbero portare a rappresentazioni fuorvianti siano rarissimi. Al contrario, la deroga di cui al comma 4 nasce, come già accennato, dall'esigenza di contemperare le esigenze informative dei destinatari del bilancio con gli oneri amministrativi che è costretto a sostenere chi il bilancio lo prepara. Esigenza, è di tutta evidenza, che si verifica con grande frequenza.

Da questa diversità di fondo scaturisce un'ulteriore conseguenza.

Se, tradizionalmente, si è ritenuto che la deroga di cui al comma 5 potesse essere strumento per superare l'obbligo di valutazione al costo storico, la

deroga derivante dal principio di rilevanza non sembra in alcun modo poter giustificare l'abbandono della valutazione al costo per abbracciare la valutazione a valori correnti. In primo luogo, perché c'è da attendersi che gli effetti del passaggio dalla valutazione al costo ai valori correnti non siano, di regola, "irrilevanti" nel senso prima precisato. In secondo luogo, perché la valutazione a valori correnti implica complessità applicative che mal si conciliano con un principio che trae la sua ragion d'essere dalla volontà di semplificare il processo di formazione del bilancio.

Bibliografia

- BRANCIARI S.-POLI S. (2009). *Il principio della rilevanza nella prassi dei bilanci italiani*. Giappichelli, Torino.
- CHEN S.-TSAY B.Y. (2017), 'Refer to Materiality as a Legal Concept', *Journal of Corporate Accounting & Finance*, Vol. 28, 2.
- EDGLEY, C. (2014), 'A genealogy of accounting materiality', *Critical Perspective on Accounting*, Vol. 25, 3.
- GORDEEVA M. (2001), 'Materiality in accounting', *Economics & Management*, Vol. 16.
- HOLSTRUM G.L.-MESSIER JR W.F. (1982), 'A review and integration of empirical research on materiality', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 2, Issue 1.
- MESSIER JR., W. F., MARTINOV-BENNIE N., ELIFSEN A. (2005), 'A Review and Integration of Empirical Research on Materiality: Two Decades Later', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 24, Issue 2.
- NOFANTIKA M.-SUKIRMAN S. (2016), The Effect of Professionalism, Knowledge Detect Errors and Auditor's Experience to Judgment of Materiality Level of Financial Statements Audit, *Accounting Analysis Journal*, Vol. 5, Issue 4, pp. 282-289, 2016.
- ONESTI T.-ROMANO M.-TALIENTO M. (2016), *Il bilancio di esercizio nelle imprese*. Giappichelli, Torino.
- PONTANI F. (2013), *Il bilancio di esercizio delle società di capitali non quotate nei mercati regolamentati*. Cedam, Padova.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- QUATTROCCHIO L.M.-OMEGNA B.M. (2016), 'La rilevanza delle valutazioni di bilancio', *Diritto ed Economia dell'impresa*, 4.
- SANTESSO E., SOSTERO (2016), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio, analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Egea, Milano.

5. LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

di Roberto Maglio, Francesco Agliata,
Marco Angelo Marinoni e Andrea Rey*

5.1. La classificazione delle partecipazioni

Le partecipazioni non costituiscono una delle poste su cui l'intervento della riforma apportata con il D.Lgs. 139/2015 è stato più incisivo; esse costituiscono, tuttavia, un'importante voce del bilancio d'esercizio in merito alla quale è possibile fare alcune riflessioni sull'attuale impostazione del nostro modello di bilancio.

Come noto, con il termine partecipazioni nella disciplina di bilancio si intende il capitale posseduto da una società in altre imprese, qualunque sia la forma giuridica di queste ultime (ad esempio, le azioni e le quote di capitale in società a responsabilità limitata) e indipendentemente dalla durata temporale dell'investimento.

La classificazione (e conseguentemente anche la valutazione) delle partecipazioni nello stato patrimoniale viene a dipendere, secondo la disciplina già prevista dal D.Lgs. n. 127/1991, dalla loro destinazione economica. Si è, in proposito, parlato di un criterio "soggettivo" che tiene conto della intenzione con cui la società detentrica voglia esercitare i diritti derivanti dal possesso della partecipazione (SARCONI, 1992).

Tale approccio conduce ad individuare nell'attivo dello stato patrimoniale le due macroclassi delle immobilizzazioni e dell'attivo circolante: in base al criterio della destinazione economica, appartengono, dunque, alle *immobilizzazioni finanziarie* le partecipazioni destinate per scelta del soggetto economico ad una permanenza durevole nel portafoglio dell'azienda che le detiene, nonché per presunzione relativa di legge (e, dunque, superabile),

* Il presente contributo è frutto dell'impegno comune degli Autori, che ne condividono appieno la responsabilità. Ai fini di un riparto del lavoro, i parr. 5.4. e 5.7. sono da attribuirsi a Roberto Maglio, i parr. 5.3. e 5.5. a Marco A. Marinoni, i parr. 5.2. e 5.6. ad Andrea Rey, il par. 5.1. a Francesco Agliata.

disposta dall'art. 2424 bis, le partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore a quelle stabilite dal terzo comma dell'art. 2359 (società collegate e controllate). Si tratta, perciò, di impieghi con funzione economica durevole, destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento.

Rientrano, viceversa, nell'*attivo circolante* le partecipazioni destinate ad un rapido smobilizzo; esse trovano iscrizione nello stato patrimoniale tra le "attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" (classe C. III). Insomma, laddove l'impresa manifesti un intento speculativo, con la volontà di procedere alla vendita nel breve periodo, ovvero entro i successivi dodici mesi, le partecipazioni devono essere iscritte nell'attivo circolante.

Il rispetto del criterio della destinazione economica può condurre gli amministratori a ritenere che il valore complessivo di una partecipazione abbia una duplice natura: di posta immobilizzata per la quota ritenuta durevolmente vincolata alle combinazioni produttive e di posta rientrante nell'attivo circolante per la quota destinata ad essere negoziata.

Dunque, le partecipazioni possono essere suddivise in:

- partecipazioni immobilizzate non di controllo che non consentono di influire in alcun modo sulla gestione della partecipata, ma che tuttavia costituiscono un investimento duraturo per gli amministratori, in quanto da esse possono derivare, oltretutto vantaggi economici diretti, quali il dividendo, anche vantaggi economici indiretti¹;
- partecipazioni in imprese controllate e/o collegate che, come tali, consentono di influire, seppur con gradazioni differenziate, sulla gestione della partecipata;
- partecipazioni acquisite allo scopo di trarre dall'investimento un reddito, quindi con possibilità di formare oggetto di realizzo, prossimo o futuro, non essendo sottoposte a un preordinato vincolo di destinazione economica.

A norma dell'art. 2424 bis comma 1 e 2 c.c., le partecipazioni in imprese controllate e collegate si presumono immobilizzate²; tale presunzione (non

¹ Si possono portare quali esempi di vantaggi indiretti rapporti contrattuali con condizioni favorevoli di fornitura, collaborazioni aziendali sotto forma di integrazioni negli approvvigionamenti o nella rete distributiva.

² Le ipotesi di controllo o di collegamento si verificano quando un'impresa è in grado di influire in modo dominante (caso del controllo), oppure in modo significativo (caso del collegamento) sulle scelte e sulle decisioni gestionali di un'altra impresa. Sotto il profilo giuridico, l'art. 2357 c.c. stabilisce che sono società *controllate* le società in cui un'altra dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, ovvero di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria o, ancora, le società che sono sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

assoluta, come nota l'OIC 21 par. 10) non ha in realtà alcuna valenza operativa, visto che nello schema di stato patrimoniale le partecipazioni in imprese collegate trovano collocazione anche nell'attivo circolante. Dunque, anche per le partecipazioni in controllate e collegate la classificazione viene a dipendere, in definitiva, dalla destinazione durevole o meno dell'investimento.

La corretta iscrizione è molto importante in quanto sono differenti le norme e le valutazioni che devono essere seguite nei due casi e un errore in tale contesto potrebbe generare un'informativa che non rispecchia la veridicità e la correttezza richiesta dal codice civile.

È il caso di notare che, invece, negli IAS/IFRS, i criteri di valutazione adottabili non variano a seconda delle prospettive circa la maggiore o minore permanenza della partecipazione nel patrimonio della partecipante³.

Il criterio base di valutazione per le partecipazioni è il costo, comprensivo degli oneri accessori, il quale esprime il corrispettivo negoziato/sostenuto per l'acquisizione delle quote di partecipazione.

Per tutte le partecipazioni (ad esclusione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate per le quali è previsto, quale criterio facoltativo, il metodo del patrimonio netto), il costo d'acquisto esprime il *limite massimo* di valutazione. Esso trova giustificazione logica nelle caratteristiche che lo contraddistinguono: la relativa oggettività, la facile verificabilità e la prudenza. In quest'aspetto, si nota un orientamento prevalentemente ancorato al costo e quindi ai valori originari, differentemente dagli IAS/IFRS ove le partecipazioni in controllate e collegate nel bilancio separato possono essere valutate al *fair value*, oltre che al costo e con il metodo del patrimonio netto (secondo lo IAS 27).

Sono, invece, considerate società *collegate* quelle sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole, che si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti, ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa. In letteratura si è dimostrato che le società che detengono partecipazioni minoritarie in altre società tendono a contenere la percentuale di proprietà detenuta entro – o poco al di sotto – il limite del 20%, con l'obiettivo di rappresentare in bilancio tali partecipazioni con il metodo del costo, evitando in questo modo di applicare il metodo del patrimonio netto (COMISKEY, MULFORD, 1986).

³ Tranne il caso delle partecipazioni in via di dismissione, valutate secondo la logica dell'IFRS 5. Per approfondimenti, sulla valutazione delle partecipazioni secondo i principi contabili internazionali si rinvia a DE ANGELIS 2007.

5.2. La rilevazione iniziale

Le partecipazioni possono essere ottenute a seguito di acquisizione delle quote da terzi o a seguito di sottoscrizione del capitale sociale della partecipata, in sede di costituzione della stessa società o di successivo aumento di capitale. In ogni caso, la partecipazione è inizialmente iscritta al costo, che è pari al prezzo pagato per l'acquisto o la sottoscrizione, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione.

Le partecipazioni sono valutate singolarmente, ossia attribuendo, in caso di acquisizione dello stesso tipo di partecipazione in momenti diversi, a ciascuna partecipazione acquisita il costo specificamente sostenuto per la stessa⁴.

Problemi specifici si pongono quando una parte del prezzo di acquisto sia corrisposta dall'acquirente solamente al verificarsi di determinate condizioni legate alla società partecipata. Quando il prezzo viene definito in modo variabile, alla stipulazione del contratto, non si è a conoscenza se verrà sostenuto o meno il corrispettivo relativo alla parte variabile, in quanto esso risulta legato ai risultati gestionali della partecipata negli anni successivi; esiste solamente un impegno contrattuale e, quindi, trattasi di un debito legato al verificarsi di una condizione sospensiva che origina una passività solo possibile o probabile. Al verificarsi delle condizioni previste per la corresponsione della parte variabile del prezzo della partecipazione acquistata, occorre incrementare il costo della stessa rispetto al valore iscritto in contabilità all'atto della stipula del contratto.

Come ricorda l'OIC 21 (par. 22), nel caso di incremento della partecipazione per aumento di capitale a pagamento sottoscritto e versato dalla partecipante, il valore di costo a cui è iscritta la partecipazione deve essere aumentato dall'importo corrispondente al costo sostenuto per la sottoscrizione delle nuove azioni⁵.

⁴ In caso di cessione di una parte di un portafoglio partecipazioni acquistato in date diverse a prezzi diversi, il riferimento generale per la definizione del costo delle partecipazioni cedute è il costo specifico. Tuttavia, è ammesso il ricorso ai metodi previsti dall'art. 2426, n. 10 c.c. (FIFO, LIFO e costo medio ponderato), applicabile solo alle partecipazioni della stessa specie (stessi diritti e stesso emittente).

⁵ Se, invece, la partecipante decide di cedere i diritti d'opzione alla sottoscrizione di nuove azioni si origina un ricavo a fronte di un credito verso l'acquirente di tali diritti; gli amministratori dovranno, però, valutare se il mancato esercizio d'opzione abbia o meno determinato una riduzione del valore della partecipazione. Nessuna variazione di valore della partecipazione si produce ovviamente nei casi di aumento gratuito di capitale sociale, mediante il passaggio di riserve a capitale. Anche la rinuncia ad un credito vantato dalla partecipante nei confronti della partecipata rappresenta una modalità per aumentare il capitale sociale di quest'ultima: in contropartita dell'annullamento, totale o parziale, del credito in capo alla partecipante occorre rilevare un incremento del valore della partecipazione (OIC 21, parr. 21-26).

Con recente modifica del 29 dicembre 2017, l'OIC 21 (par. 21-A) ha ammesso una parziale deroga al principio dell'iscrizione delle partecipazioni al costo, in quanto ora prevede che nel caso in cui il pagamento sia differito a condizioni diverse da quelle normalmente praticate sul mercato, anche le partecipazioni vengono iscritte in bilancio ad un valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19, ossia in applicazione del criterio del costo ammortizzato e dell'attualizzazione⁶. Tale aggiunta riflette la sempre maggiore finanziarizzazione del bilancio disciplinato dal codice civile.

5.3. Comunicazione e trasparenza nella governance

Relativamente alle partecipazioni immobilizzate, ove la società *non* adotti il metodo del patrimonio netto, alla data di bilancio il costo originario deve essere sottoposto a verifiche sulla base dei dati e delle informazioni disponibili, al fine di accertare:

- se si sia verificata una perdita di valore;
- se, ed eventualmente in quale misura, tale perdita debba essere considerata durevole.

Il codice civile non fornisce indicazione sui criteri da seguire per verificare se le perdite di valore delle partecipazioni siano durevoli o meno; al contrario, l'OIC 21 (parr. 31-41) si sofferma su tale problematica.

Al fine di verificare l'eventuale presenza di perdite durevoli, l'OIC 21 richiede, quale prima fase, di effettuare un'analisi "delle condizioni economico-finanziarie della partecipata volta ad accertare se le perdite di valore sofferte dalla partecipata non siano episodiche o temporanee, bensì strutturali e capaci di intaccarne la consistenza patrimoniale".

Le cause delle eventuali perdite possono essere interne o esterne; in alcuni casi, possono sussistere entrambe le cause⁷.

⁶ Non è ancora chiaro l'impatto fiscale delle nuove disposizioni; per ora si è ritenuto che tale previsione non abbia rilevanza fiscale e che il costo fiscale di acquisto della partecipazione, così come il prezzo fiscalmente rilevante in caso di vendita della stessa, sia pari al corrispettivo contrattualmente pattuito, a prescindere dal fatto che, in applicazione di tale criterio, una parte del corrispettivo venga contabilmente rilevata come onere finanziario. Si veda la Norma di comportamento n. 203/2018 dell'AIDC.

⁷ Gli indicatori relativamente a situazioni *interne* proposti dall'OIC 21 sono i seguenti:

- perdite operative divenute fisiologiche, derivanti da una struttura del ciclo costi/ricavi non più remunerativa;
- eccesso di costi fissi, non riducibili nel breve periodo, rispetto al volume d'affari;
- obsolescenza tecnologica degli impianti o dei processi produttivi dell'impresa;
- perdurante stato di tensione finanziaria al quale non si possa porre rimedio e che divenga eccessivamente oneroso per la società;

La perdita deve essere considerata durevole quando non si prevede che le ragioni che l'hanno causata possano essere rimosse in un breve arco temporale, da intendersi come un periodo che consenta di formulare previsioni attendibili e basate su fatti obiettivi e ragionevolmente riscontrabili⁸. Per le partecipazioni quotate non è necessariamente considerato motivo di abbattimento del costo un improvviso e generalizzato ribasso del valore di mercato; questo aspetto può costituire solamente un primo elemento segnaletico di un'eventuale perdita durevole di valore.

Anche la riduzione del capitale sociale della partecipata per perdite costituisce un forte indizio della necessità di procedere ad una svalutazione della partecipazione per perdite durevoli, ma non la determina automaticamente.

La riduzione di valore rispetto al costo porta all'iscrizione di una svalutazione di partecipazioni nel conto economico⁹.

Nel caso in cui vengano meno le ragioni che avevano indotto l'organo amministrativo ad una svalutazione per perdita durevole, si incrementa il valore della partecipazione fino alla concorrenza, al massimo, del costo originario (OIC 21, parr. 42-43). Il ripristino di valore può essere parziale o totale rispetto al valore precedentemente iscritto in bilancio.

Descritto il metodo del costo nei suoi tratti essenziali, se ne vuole fare un'analisi critica.

- una distribuzione di dividendi che abbia comportato che la quota di patrimonio netto posseduta nella partecipata sia diventata inferiore al valore di iscrizione della stessa nell'attivo. Per quanto riguarda i fattori *esterni*, il principio contabile individua le seguenti circostanze:
- crisi del mercato in cui opera l'impresa con previsioni di assestamento dello stesso in direzione opposta a quella auspicata dall'impresa;
- sostanziale ribasso dei prezzi di vendita dei prodotti non bilanciato dall'adeguamento dei costi di produzione e vendita;
- nuove leggi e regolamentazioni che incidono negativamente sulla redditività dell'impresa;
- perdita di quote di mercato a favore di imprese concorrenti;
- abbandono da parte del mercato dei prodotti dell'impresa a favore di prodotti alternativi;
- evidenze che inducono a ritenere che si è prodotta una significativa perdita durevole di valore.

⁸ Affinché la perdita non sia considerata durevole, è necessario che la società partecipata abbia redatto "piani e programmi tesi al recupero delle condizioni di equilibrio economico-finanziario" tali da far ritenere la perdita di valore soltanto di carattere contingente. Se gli organi amministrativi della partecipata considerano la perdita non durevole, danno esplicita illustrazione nella nota integrativa, indicando gli elementi caratterizzanti dei piani/programmi che consentiranno il recupero della perdita di valore, ivi inclusa l'indicazione del tempo atteso per il recupero della perdita.

⁹ La svalutazione è fiscalmente indeducibile e, dunque, ai fini del calcolo del risultato civilistico, la svalutazione della partecipazione è in parte compensata dalle imposte anticipate dovute al disallineamento creatosi tra il nuovo valore civilistico e il più alto valore fiscale della partecipazione.

In effetti, da una parte, il criterio del costo presenta senza dubbio numerosi elementi positivi e, in particolare, esso non risulta condizionato da apprezzamenti soggettivi, in quanto è basato su valori originari e negoziati, ed ha il pregio della semplicità di determinazione, dall'altra, il suo impiego sistematico può inficiare il calcolo del reddito di competenza e del capitale di funzionamento.

La possibilità lasciata dal legislatore di mantenere fermo il costo d'acquisto è da ritenere un limite alla rappresentazione veritiera e corretta, in quanto il mantenimento del costo nel tempo per la valutazione delle partecipazioni, soprattutto in società controllate e collegate, comporta la formazione di un valore di fatto svincolato dall'andamento della gestione della partecipata. Infatti, gli unici valori che, con l'adozione del costo, si riflettono sul bilancio della partecipante sono rappresentati dai soli dividendi riscossi¹⁰, che non sempre sono correlati temporalmente ai redditi conseguiti dalla partecipata, e dalla riduzione del valore di carico della partecipazione nel caso di perdite d'esercizio non temporanee della partecipata.

In altre parole, il criterio del costo non consente di rappresentare adeguatamente il reddito prodotto, considerato, fra l'altro, che i dividendi distribuiti dalla partecipata non sono necessariamente espressivi della dinamica dei redditi prodotti da questa e che i tempi e la misura della distribuzione possono essere condizionati dalla stessa volontà degli organi direttivi della partecipante (PROVASOLI, 1985).

Analoghe perplessità devono essere espresse in merito all'adeguatezza, quale componente del capitale di funzionamento, della voce "partecipazioni" valutata al costo, il quale rappresenta il valore originario di acquisizione (eventualmente svalutabile per perdita durevole e mai rivalutabile).

In definitiva, i limiti del criterio del costo vanno individuati nella mancata imputazione nel bilancio della partecipante del risultato economico della partecipata secondo competenza economica, con la conseguenza che il criterio in esame non permette di seguire la dinamica del valore della partecipazione in sincronia con la dinamica del patrimonio netto della partecipata.

¹⁰ Sul punto è il caso di ricordare che dalla nuova versione degli OIC è stata eliminata la previsione che consentiva la rilevazione dei dividendi già nell'esercizio di maturazione dei relativi utili a condizione che il progetto di bilancio della controllata fosse stato approvato dall'organo amministrativo della controllata *anteriamente* alla data di approvazione del progetto di bilancio da parte dell'organo amministrativo della controllante. Si è così eliminata un'eccezione alla regola che prevede la rilevazione dei dividendi nell'esercizio in cui l'assemblea delibera la distribuzione degli stessi e, dunque, nell'esercizio in cui sorge il diritto a ricevere il dividendo. Pertanto, la controllante iscriverà il credito per dividendi nello stesso esercizio in cui sorge il relativo debito per la controllata.

D'altra parte, tale criterio è, però, *coerente* con un modello di bilancio orientato alla prudenza e all'evidenziazione dei soli utili derivanti dai cicli conclusi.

5.4. Le valutazioni successive: prime riflessioni sul metodo del patrimonio netto

La disciplina civilistica (art. 2426, n. 4) prevede che per le partecipazioni immobilizzate in società controllate e collegate¹¹, a discrezione del redattore del bilancio, possa essere adottato, quale criterio di valutazione *alternativo* al costo, il metodo del patrimonio netto (*full equity method*). La norma civilistica non prevede l'*obbligo* di adottare il metodo in esame, che, in effetti, non risulta essere particolarmente diffuso.

Secondo la lettera dell'art. 2426 n. 4, il metodo del patrimonio può essere utilizzato "con riferimento ad una o più" tra le partecipazioni immobilizzate in imprese controllate e collegate; è da ritenersi, invece, che l'opzione per il metodo in esame non possa essere casuale o arbitraria e vada, dunque, estesa, salvo eccezioni, a tutte le partecipazioni immobilizzate in controllate e collegate¹².

Il metodo in esame è spesso ritenuto preferibile rispetto al costo per la valutazione delle partecipazioni in controllate e collegate, ma è stato anche criticato nella letteratura internazionale. Si è, ad esempio, così espresso un noto Autore: "*the equity method is inappropriate for most, if not all, of its present use*" (NOBES, 2002: 17).

Curiosamente, mentre lo IASB ha previsto dal 2014 la facoltà di utilizzare l'*equity method* nel bilancio separato¹³, l'ultima versione dei principi OIC

¹¹ Anche se non esplicitamente menzionato, è da ritenere che il metodo del patrimonio netto possa applicarsi anche alle partecipazioni in imprese a controllo congiunto (*joint ventures*); infatti, l'OIC 21 al par. 13 prevede che tali partecipazioni possano essere classificate tra le partecipazioni in imprese collegate.

¹² Il precedente Principio n. 21 richiedeva di motivare in nota integrativa le ragioni della scelta tra i due metodi ammissibili per la valutazione delle partecipazioni immobilizzate in controllate e collegate; l'attuale OIC 17 è silente sulla questione. In dottrina c'è chi ha ritenuto che il metodo del patrimonio netto, ove adottato, debba essere impiegato per tutte le partecipazioni immobilizzate in imprese controllate o collegate, tranne quelle per cui vi sono le condizioni per l'esclusione dal consolidato, ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. n. 127/1991 (SANTESSO, SOSTERO, 2018: 461); altri Autori, invece, ritengono che il metodo in esame, ove adottato, debba essere obbligatorio per tutte le partecipazioni appartenenti alla medesima categoria, ossia per tutte le controllate e/o per tutte le collegate (RICCOMAGNO, SEMPRINI, 2017: 452).

¹³ Lo IASB ha ripristinato nello IAS 27 l'alternativa dell'*equity method*, poiché le discipline di diversi Paesi richiedono la presentazione di un bilancio separato con i *Local Gaap* i quali prevedono il metodo del patrimonio netto e, dunque, per ridurre i costi di *compliance* agli IFRS (IASB, *Equity Method in Separate Financial Statements*, BC 10 A e B).

non esprime più una preferenza per l'utilizzo del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in imprese controllate e collegate¹⁴.

Il metodo, già previsto dal D.Lgs. n. 127/1991, è stato ritenuto come primo esempio di adozione di una logica patrimonialista in un sistema di bilancio tradizionalmente di ispirazione redditualista (ZAMBON, 1996).

Una volta prescelto il metodo del patrimonio netto in un esercizio, non è più consentita l'adozione del costo, nel senso che non è possibile – per il principio generale della continuità dei criteri di valutazione – abbandonare nell'esercizio successivo il metodo del patrimonio netto, optando per il costo o, addirittura, ritornare, trascorso un altro esercizio, ancora al metodo del patrimonio netto.

Il metodo del patrimonio netto si è diffuso poiché rappresenterebbe un criterio di stima più corretto del metodo del costo per valutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate, in quanto in grado di esprimere il valore patrimoniale e la redditività della società partecipata in misura proporzionale alla frazione del patrimonio netto di pertinenza della società partecipata.

Il valore della partecipazione è, infatti, periodicamente aggiornato allo scopo di tenere conto, per la quota di pertinenza, delle variazioni incrementative o decrementative del patrimonio netto della partecipata, una volta effettuate le necessarie rettifiche per la corretta applicazione di tale metodologia.

Il metodo in esame, infatti, è fondato sulla traslazione nel bilancio della partecipante degli effetti economici sia in termini di netto patrimoniale, sia di risultato d'esercizio, delle variazioni positive o negative generate sul patrimonio netto della partecipata dalla gestione nel medesimo esercizio della loro manifestazione.

In altri termini, con il metodo del patrimonio netto il valore della partecipazione viene riesaminato e rettificato in più o in meno, di esercizio in esercizio, allo scopo di riflettere nel bilancio della partecipante, secondo competenza economica, la quota di spettanza degli utili o delle perdite conseguite dalla partecipata. Di conseguenza, il risultato economico della società partecipata genera, di riflesso, un aumento o una diminuzione nel valore patrimoniale della partecipazione e, quale contropartita, un componente positivo o negativo di reddito della partecipante.

Le motivazioni che hanno indotto il legislatore a prevedere il metodo del patrimonio netto, in alternativa al costo, si ricollegano ai limiti del criterio

¹⁴ Il doc. 20 “Titoli e partecipazioni”, nella precedente versione, raccomandava, invece, di utilizzare per le partecipazioni immobilizzate in società controllate e collegate il metodo del patrimonio netto.

del costo¹⁵; esse sono secondo parte della dottrina giustificate anche sul piano giuridico dal principio generale della rappresentazione veritiera e corretta, che sovrintende la formazione del bilancio d'esercizio.

Infatti, eseguita l'acquisizione della partecipazione, a cui è collegata l'iscrizione iniziale in contabilità del valore corrispondente al costo di acquisto della medesima, l'allineamento al patrimonio netto della partecipata consente di rappresentare in bilancio il valore della partecipazione avuto riguardo del suo valore "operativo". In tal modo, si istituisce una correlazione diretta e sincronica del valore di bilancio della partecipazione con l'andamento dell'impresa partecipata nella successione dei diversi esercizi, mediante l'imputazione per competenza degli effetti economici discendenti dai risultati d'esercizio della partecipata.

Il costo, come si è visto, astruendo dall'investimento, potrebbe esprimere un valore non significativo, addirittura inattendibile. Il mantenimento del costo d'acquisto significherebbe, in sostanza, equiparare impropriamente una partecipazione con funzione strumentale a un mero investimento effettuato allo scopo di trarne una remunerazione. Non è questo, invero, il caso delle partecipazioni in società controllate o collegate.

Il metodo del patrimonio netto tende a produrre gli stessi effetti sul patrimonio netto e sul risultato dell'esercizio del metodo del consolidamento integrale¹⁶. La differenza tra il consolidamento integrale e il metodo del patrimonio netto risiede in sostanza nel fatto che solo con il consolidamento integrale gli effetti sono analiticamente rilevati in tutte le voci del bilancio, con evidenza del risultato e del patrimonio netto di terzi.

Con il consolidamento integrale, infatti, si incorporano nel bilancio della partecipante tutti i conti della partecipata; con il metodo del patrimonio netto, invece, si riflette nel valore della partecipazione la quota di patrimonio netto della partecipata di spettanza della partecipante, mentre nel conto economico si riflettono i risultati d'esercizio di questa (in proporzione alla quota

¹⁵ Moonitz fu tra i primi ad esprimersi in favore dell'*equity method* quale criterio di valutazione delle partecipazioni, affermando "*It was seen as more appropriate than cost because: (a) 'The cost method makes sense when there is uncertainty but that does not apply to subsidiaries over which there is full control of dividend policy. (b) The status of the investments varies with the fortunes of the investees not with the movements of cash. Income accrues as the investments increase in value. Income accrues to the parent when it accrues to the subsidiary. (c) The validity of the subsidiary's profit calculation is as well established as the parent's. (d) Because companies plough back part of their profits, the cost rule will probably understate parent income in prosperous periods'*" (MOONITZ, 1944: 49).

¹⁶ Per approfondimenti sulle differenze e similitudini tra metodo del patrimonio netto e bilancio consolidato (secondo le diverse teorie di consolidamento possibili), si rinvia a SANTESSO, SOSTERO, 2018: 463-478.

posseduta della partecipazione), rettificati per riflettere il costo dell'investimento sostenuto dalla società partecipante.

Il documento OIC 17 (parr. 153-155) tratta della contabilizzazione iniziale con il metodo del patrimonio netto, osservando che le partecipazioni sono comunque inizialmente iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori.

Tuttavia, sin dall'acquisizione della partecipazione si deve analizzare la differenza tra il costo sostenuto e il valore del patrimonio netto contabile della partecipata ed attribuire idealmente tale differenza ad uno o più elementi rientranti nel patrimonio della partecipata. Tale confronto va preferibilmente attuato alla data dell'acquisizione o, in alternativa, alla data dell'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata¹⁷.

Quando il costo d'acquisto differisce rispetto alla quota di pertinenza del valore netto contabile si determina una differenza iniziale, positiva o negativa, che va identificata nella sua composizione e trattata contabilmente in modo analogo alle differenze iniziali da annullamento emergenti in sede di preparazione nel bilancio consolidato. L'acquirente, dunque, compie una valutazione della quota oggetto di acquisizione, sulla base di una situazione patrimoniale a valori contabili ricevuta dall'alienante, e procede a delle rettifiche (extracontabili) in linea con quanto previsto per il bilancio consolidato. In questo modo, la partecipante dispone di una situazione patrimoniale extracontabile che evidenzia il patrimonio netto rettificato ed è in grado di conoscere la composizione dei valori attivi e passivi della partecipata, opportunamente rettificati, tenuto ovviamente conto della frazione di capitale posseduta.

Questa situazione extracontabile verrà utilizzata successivamente dalla partecipante per rettificare i risultati d'esercizio annuali della partecipata, a partire dal primo bilancio seguente all'acquisto.

In presenza di una differenza iniziale *positiva* (quando cioè il costo sostenuto per l'acquisto della partecipazione è superiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto contabile della partecipata), si possono prospettare due ipotesi:

- a) la differenza iniziale positiva è riconducibile a maggiori valori dell'attivo dello stato patrimoniale della partecipata o alla presenza di avvia-

¹⁷ Nell'art. 2426 n. 4 del c.c. si è riconosciuta, come affermato da tempo dai principi contabili nazionali e internazionali, la rilevanza della *data di acquisizione*, logicamente più corretta per determinare gli avviamenti o i plus/minusvalori come differenza tra costo della partecipazione e il valore della frazione di patrimonio netto contabile corrispondente. È, tuttavia, accettabile utilizzare per tale confronto il patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio della partecipata, stante il tenore letterale dell'art. 2426 n. 4 c.c., nei casi in cui il calcolo del patrimonio netto infrannuale alla data di acquisizione sia impossibile o non conveniente.

mento, per cui la partecipante iscrive la partecipazione al più alto costo di acquisto. Quindi, la differenza può restare (idealmente) iscritta nell'attivo della partecipante, purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa¹⁸;

- b) la differenza iniziale positiva non corrisponde a un maggior valore dell'attivo e/o avviamento della partecipata, per cui la partecipazione è oggetto di una svalutazione imputata a conto economico¹⁹.

In presenza, invece, di una differenza iniziale *negativa* (il costo sostenuto per l'acquisto della partecipazione è inferiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto contabile della partecipata), si possono prospettare ulteriori due ipotesi:

- a) la differenza iniziale negativa non è riconducibile alla previsione di perdite ma al compimento di un buon affare, per cui la partecipante iscrive la partecipazione al maggior valore del patrimonio netto rettificato della partecipata rispetto al prezzo di costo, iscrivendo quale contropartita, tra le "Altre riserve", una "Riserva per plusvalori di partecipazioni acquisite" indistribuibile²⁰;
- b) la differenza iniziale negativa è dovuta alla previsione di risultati economici sfavorevoli, per cui tale differenza rappresenta un "Fondo per rischi e oneri futuri" di cui si mantiene memoria sempre extracontabilmente²¹.

A fine esercizio, le partecipazioni in controllate e collegate per cui si è impiegato il metodo del patrimonio netto dovranno essere valutate per considerare l'effetto delle variazioni del patrimonio netto della partecipata

¹⁸ Tale differenza deve essere ammortizzata limitatamente alla parte attribuibile ai beni ammortizzabili, compreso l'avviamento (ai sensi di quanto disposto dall'art. 2426, n. 4, 2° c.c. capoverso). Ovviamente, l'investimento nella partecipazione è esposto nello stato patrimoniale della partecipante attraverso un ammontare unico e la quota di utili o di perdite della partecipata si rileva come voce unica nel conto economico. L'eventuale avviamento che può giustificare la differenza positiva, costituendo parte integrante del valore di carico della partecipazione, pertanto, non è scorporato dal prezzo di acquisto della partecipazione per iscriverlo separatamente nel bilancio della partecipante.

¹⁹ Naturalmente si tratta di svalutazione non deducibile.

²⁰ Lo IAS28, par. 32, prevede alcune differenze rispetto all'OIC17 e richiede un confronto tra il costo della partecipazione e il *fair value* della quota di patrimonio netto contabile della partecipata. In caso di eccedenza positiva, si determina un avviamento (non ammortizzabile); in caso di eccedenza negativa, un provento (e, dunque, non una riserva o un fondo rischi, come indicato dall'OIC17).

²¹ In tal caso, la partecipazione è inizialmente iscritta per un valore pari al costo sostenuto. Il fondo individuato extracontabilmente è utilizzato negli esercizi successivi a rettifica dei risultati della partecipata secondo la stessa logica prevista per il fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri.

indotte dal suo risultato di esercizio e da eventuali altre variazioni solo patrimoniali²².

Poiché il metodo del patrimonio netto deve produrre gli stessi effetti del consolidamento, l'applicazione di tale metodo richiede analoghe rettifiche. Pertanto, il risultato (utile o perdita) d'esercizio, risultante dal bilancio della partecipata, è soggetto a diverse rettifiche, tra cui principalmente quelle necessarie per riflettere gli effetti, aggiornati annualmente, derivanti dall'iniziale imputazione delle differenze tra costo e patrimonio netto contabile alla data dell'acquisizione e quelle conseguenti all'eliminazione degli utili e perdite interni relativi a operazioni intersocietarie²³.

Circa il primo aspetto, si vuol dire che i risultati economici delle partecipate dopo l'acquisto devono essere rimisurati in termini di costo sostenuto dalla partecipante e, pertanto, l'ammortamento dei beni materiali e immateriali (compreso l'eventuale avviamento individuato) e le plusvalenze/minusvalenze da realizzo devono essere commisurati al valore corrente di tali poste al momento dell'acquisizione.

Con particolare riferimento alle operazioni intersocietarie, occorre procedere in linea di principio alle medesime rettifiche operate in sede di consolidamento della partecipata²⁴.

Nella logica di valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto, il risultato di esercizio della società partecipata, rettificato come sopra descritto, determina una variazione nel valore della partecipazione iscritta nel bilancio della partecipante, proprio per assicurare che il valore di

²² Il bilancio della società partecipata da utilizzare per desumere i dati di partenza dovrebbe essere il bilancio approvato dalla partecipata riferito alla stessa data del bilancio della partecipante. Tuttavia possono intervenire vari problemi: ad esempio, non è detto che la partecipata chiuda l'esercizio alla stessa data della partecipante oppure potrebbe succedere che l'assemblea della partecipata non abbia approvato il bilancio in tempo utile per permetterne il suo utilizzo da parte della partecipante. In questi casi, è accettabile assumere un progetto di bilancio formalmente redatto dall'organo amministrativo della partecipata, qualora non sia ancora intervenuta l'approvazione da parte dell'assemblea. Qualora le date di riferimento dei bilanci della partecipante e delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto divergano, gli amministratori della partecipante richiederanno alla partecipata di redigere un bilancio straordinario la cui data di chiusura coincida con quella del bilancio della partecipante.

²³ Si potrebbero rendere necessarie anche:

- rettifiche derivanti dalla mancata applicazione di principi contabili uniformi a quelli applicati dalla partecipante;
- rettifiche derivanti da eventuali eventi significativi verificatisi tra la data di chiusura dell'esercizio della collegata e quello della partecipante nell'ipotesi in cui tali date non coincidano;
- rettifiche derivanti dalla percentuale di capitale della partecipata posseduto dalla partecipante.

²⁴ Per approfondimenti, si rinvia a RICCOMAGNO, SEMPRINI, 2017: 458.

quest'ultima sia pari, ad ogni momento, alla corrispondente frazione del patrimonio netto della partecipata. Per cui, se il risultato di esercizio della partecipata valutata con l'*equity method* è positivo (negativo), si avrà un incremento (decremento) del valore della partecipazione.

In merito l'art. 2426 co. 1 n. 4 c.c. stabilisce che “negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente sono iscritte in una riserva non distribuibile”; tale previsione è volta ad evitare che vengano distribuiti ai soci utili che non sono ancora conseguiti dalla partecipante²⁵. Si è osservato che l'imposizione dell'iscrizione della plusvalenza in una riserva non distribuibile può essere motivata anche da ragioni di ordine finanziario: l'utile derivante dalla traslazione nel bilancio della partecipante del risultato della partecipata non è distribuibile finché non è incassato il dividendo (PALMA, 2016).

Il documento OIC 17 (parr. 169-172) rende attualmente possibile utilizzare solo la tecnica del transito della rivalutazione a conto economico; essa nella precedente versione dei principi contabili era, invece, indicata quale soluzione “preferita”. Dunque, la variazione del valore della partecipazione è imputata in ogni caso a conto economico e la costituzione della riserva, di cui all'art. 2426 co. 1 n. 4 c.c., avviene solo in sede di destinazione dell'utile della partecipante²⁶. Tale riserva può essere utilizzata, fin dall'esercizio della sua iscrizione e senza necessità di rispettare ordini di priorità rispetto ad eventuali altre riserve distribuibili, a copertura della perdita di esercizi precedenti o successivi.

Nel momento in cui il risultato positivo viene distribuito dalla partecipata sotto forma di dividendi, non sarebbe corretto imputare tali elementi dal conto economico della società partecipante: si iscriverebbero, infatti, nel conto economico componenti di reddito che sono già transitati dallo stesso.

²⁵ In effetti, se l'utile d'esercizio della partecipante è inferiore alla rivalutazione (assorbimento parziale), l'importo da iscrivere in una riserva non distribuibile è pari all'utile d'esercizio della partecipante (o alla parte che residua dopo aver assolto l'obbligo di destinazione alla riserva legale); se, invece, il conto economico della partecipante evidenzia una perdita di esercizio, non si procede all'accantonamento a riserva, in quanto la rivalutazione è stata in tutto compensata con la “perdita propria” della partecipante. Per approfondimenti si veda PALMA, 2016: 370 ss.

²⁶ Quindi gli utili o le perdite della partecipata portano rivalutazione o svalutazioni delle partecipazioni nel conto economico. Ovviamente, se il patrimonio netto della partecipata aumenta, in conseguenza di rivalutazione monetaria disposta in forza di leggi speciali, o diminuisce, per riduzione del capitale sociale o distribuzione di riserve, in misura corrispondente sarà rispettivamente aumentato o ridotto nello stato patrimoniale della partecipante il valore della partecipazione e quello della riserva indisponibile; tali variazioni non sono, invece, imputate nel conto economico della partecipante.

Pertanto, la distribuzione di dividendi comporta la riduzione del valore della partecipazione, rendendo nello stesso tempo disponibile, per l'importo dei dividendi distribuiti, la riserva ex art. 2426 co. 1 n. 4 c.c., poiché solo in tale momento il plusvalore della partecipazione si può ritenere definitivamente realizzato (anche dal punto di vista finanziario).

Il metodo del patrimonio netto è ritenuto generalmente più idoneo del costo per la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, privilegiando la competenza rispetto alla prudenza nella rilevazione dei risultati delle partecipate²⁷; sul punto, non mancano pareri contrari che osservano che, mentre nel caso degli utili conseguiti da una *controllata* la controllante ha quantomeno il potere di deciderne la distribuzione dei dividendi e, quindi, appropriarsene, ciò non si verifica in caso di utili conseguiti da una *collegata* e che, dunque, verrebbero iscritti nel bilancio della partecipante dei "paper profits"²⁸.

Tuttavia, come valore di iscrizione nell'attivo della partecipazione nel corso del tempo, si viene a generare un importo ibrido che non coincide né con il costo originario d'acquisizione né con il valore corrente della stessa partecipazione. Esso è, infatti, il costo originario cui si sommano gli utili e sottraggono le perdite delle partecipate e i dividendi incassati (opportuna-mente rettificati per tenere conto delle elisioni infragruppo e dell'imputazione della differenza tra costo di acquisizione e patrimonio netto alla data dell'acquisizione)²⁹. In tal senso, la valutazione della partecipazione non ne riflette né il valore originario né il valore corrente.

A ben vedere, non risulta chiaro l'obiettivo dell'approccio contabile del patrimonio netto; esso è sorto come alternativa al consolidamento (quando storicamente il bilancio consolidato non si era ancora diffuso ovvero come alternativa per i casi in cui il consolidato non viene redatto oppure una società non viene consolidata) ma, nei fatti, è divenuto anche un metodo, peraltro scarsamente diffuso e non riconosciuto nemmeno in tutti i Paesi dell'Unione

²⁷ "The equity method is a form of accruals accounting rather than the cash accounting used by the cost method" (NOBES, 2002: 36). Il concetto si ritrova anche in altri autori (NEUHAUSEN, 1982).

²⁸ Si è evidenziata la riconducibilità del metodo in esame alla teoria della proprietà, visto che il reddito della partecipata viene attribuito in modo diretto ed immediato alla partecipante quasi come se tra le due entità non si frapponesse uno schermo di natura giuridica e il risultato dell'esercizio della partecipata potesse appartenere in misura proporzionale, una volta conseguito, alla partecipante (ZAMBON, 1996).

²⁹ Così la posta partecipazioni diventa un "hodgepodge of costs to the parent company and changes in value as reported by the subsidiaries" (PATON, 1949); sul punto concordano anche altri Autori (SARCONE, 1992).

Europea³⁰, per la valutazione nel bilancio separato delle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

La confusione tra metodo alternativo al consolidamento e criterio di valutazione delle partecipazioni, caratteristica dell'*equity method*, è spiegabile nel contesto statunitense ove il bilancio della capogruppo di fatto coincide con il bilancio consolidato, ma non è, invece, accettabile nell'ordinamento giuridico continentale che riconosce la distinzione sul piano formale tra controllante e controllata/collegata³¹.

5.5. Il metodo del minore tra costo e valore di mercato per le partecipazioni non immobilizzate

La valutazione delle partecipazioni iscritte nell'attivo circolante risponde ai criteri propri della valorizzazione delle rimanenze. Alla valutazione di tali poste si applica, infatti, l'art. 2426 co. 1 n. 9 c.c., ai sensi del quale "le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione [...], ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore".

Per le partecipazioni dell'attivo circolante, quindi, è necessario confrontare il costo d'acquisto con il valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio, similmente a quanto avviene per le attività di corrispondente natura iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie. Tuttavia, mentre per queste ultime la svalutazione è obbligatoria solamente in presenza di riduzioni durevoli di valore, per le partecipazioni dell'attivo circolante essa è automatica, in presenza di un valore di realizzazione inferiore al costo di acquisto³².

Per i titoli non quotati, occorre diligentemente acquisire tutte le informazioni disponibili per poter stimare in modo attendibile il valore di realizzazione, tenuto conto anche della ridotta negoziabilità della partecipazione. Per

³⁰ Ad esempio, in Germania l'*equity method* è ammesso solo nel bilancio consolidato e non nel bilancio separato.

³¹ Particolarmente critico è Paton, il quale osserva: "it is behind the proper scope of the accounts and statements of the dominant company... to show the earnings and losses of the affiliated enterprises as a whole; this is peculiarly the function of the consolidated report" (PATON, 1949: 763).

³² La configurazione di costo tecnicamente più corretta da adottare è quella del costo specifico, che presuppone l'individuazione e l'attribuzione ai singoli titoli dei costi specificamente sostenuti per il loro acquisto. È comunque possibile adottare le configurazioni di costo previste dall'art. 2426 co. 1 n. 10 c.c., secondo cui "il costo dei beni fungibili può essere calcolato col metodo della media ponderata o con quelli «primo entrato, primo uscito» o «ultimo entrato, primo uscito»".

i titoli quotati, la determinazione del valore di realizzazione trova una sua naturale fonte di informazioni nelle quotazioni di Borsa dei titoli³³.

Si possono considerare in astratto due riferimenti temporali: uno fisso, cioè la data di fine esercizio (o quella di quotazione più prossima); l'altro rappresentato dalla media delle quotazioni del titolo relative a un determinato periodo, più o meno ampio³⁴.

L'andamento del mercato rilevato successivamente alla chiusura dell'esercizio è un elemento informativo che concorre, insieme a tutti gli altri, alla stima del valore di realizzo della partecipazione, che, comunque, deve riflettere la situazione in essere alla data di riferimento del bilancio. Ove le quotazioni evidenziate dal mercato dopo la chiusura dell'esercizio siano espressive di un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie della partecipata, si può ritenere che tale deterioramento sussistesse già alla fine dell'esercizio e, dunque, se ne tiene conto nella valutazione di bilancio³⁵.

Nel momento in cui vengono meno le motivazioni a fronte delle quali la partecipazione è stata svalutata, occorre ripristinarne il valore (art. 2426 co. 1 n. 9 c.c.). La motivazione più tipica, in tal senso, è rappresentata dalla ripresa dei corsi borsistici dopo fasi di calo.

Il ripristino di valore avviene sino a concorrenza del costo originario; è, invece, in contrasto con i criteri di valutazione previsti dal codice civile la rivalutazione per importi che eccedono tale importo.

Il criterio previsto è evidentemente coerente con un modello di bilancio ispirato alla prudenza, ancorato ai valori originari e all'evidenziazione degli utili derivanti dai soli cicli conclusi.

³³ Il valore di mercato, da confrontare con il costo, è costituito dal valore di quotazione per partecipazioni negoziate in mercati organizzati che, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, possano effettivamente esprimere quotazioni sufficientemente attendibili. Qualora l'ammontare delle partecipazioni oggetto di valutazione sia rilevante rispetto ai volumi normalmente negoziati sul mercato, le quotazioni potrebbero non essere significative.

³⁴ Il dato puntuale di fine esercizio rappresenta la scelta che meno è condizionata da fattori soggettivi, tuttavia può essere influenzato da fattori spesso esogeni, relativi a situazioni transitorie riferibili alla singola partecipazione o al mercato mobiliare nel suo complesso. In questo senso la media delle quotazioni passate, per un periodo sufficientemente ampio, quale l'ultimo mese, può ritenersi maggiormente rappresentativa ovvero sufficientemente scevra da perturbazioni temporanee.

³⁵ Se il valore di mercato dei titoli è inferiore al prezzo per la cessione avvenuta prima della redazione del progetto di bilancio, la valutazione deve essere condotta in base al prezzo di vendita, sempre che l'acquirente sia una parte indipendente e che la vendita ed il trasferimento della proprietà siano stati effettuati entro la data di predisposizione del bilancio.

5.6. Le informazioni in nota integrativa e la determinazione del *fair value* ai fini dell'informativa ai sensi dell'articolo 2427-bis comma 1 numero 2

La principale novità apportata dal D.Lgs. n. 139/2015 in merito alle partecipazioni attiene alla nota integrativa nella quale devono essere indicati (a norma dell'art. 2427-bis, co. 1, n. 2, c.c.) “per le *immobilizzazioni finanziarie* iscritte a un valore *superiore* al loro *fair value*, con esclusione delle partecipazioni in società controllate e collegate ai sensi dell'articolo 2359 e delle partecipazioni in joint venture:

- a) il valore contabile e il *fair value* delle singole attività, o di appropriati raggruppamenti di tali attività;
- b) i motivi per i quali il valore contabile non è stato ridotto, inclusa la natura degli elementi sostanziali sui quali si basa il convincimento che tale valore possa essere recuperato”.

Tale previsione innovativa obbliga il redattore che abbia valutato delle partecipazioni immobilizzate con il criterio del costo, quando in base a tale criterio (tenuto conto delle eventuali svalutazioni per perdite durevoli) il valore contabile sia superiore al *fair value*, ad indicare quale sia il relativo *fair value* ed il motivo del mancato adeguamento ad esso.

Ciò può verificarsi, evidentemente, se il valore d'uso della partecipazione (valore ottenuto dall'utilizzo della partecipazione e dai flussi di benefici che si possono ottenere dall'attività operativa della partecipata) è maggiore del *fair value* al netto dei costi, identificabile con l'importo effettivo che può essere ricavato dalla dismissione della partecipazione.

Per la determinazione del *fair value* delle partecipazioni immobilizzate può farsi rinvio a quanto stabilito dall'OIC 21 per la stima del valore di mercato delle partecipazioni iscritte nell'attivo circolante.

L'OIC 21 contiene anche l'Appendice A “Determinazione del *fair value* ai fini dell'informativa ai sensi dell'articolo 2427-bis, comma 1, numero 2)”, che è parte integrante del principio di riferimento, in cui sono specificati i vari metodi di valutazione utilizzabili per la stima del *fair value*. In particolare il riferimento è a:

- a) quotazioni su mercati attivi;
- b) transazioni dirette sulla partecipata oggetto di valutazione;
- c) metodi di mercato (diversi dai precedenti);
- d) altri metodi.

Il metodo delle *quotazioni di borsa* risulta applicabile se:

- la partecipata è quotata;

- il mercato della partecipata è considerato attivo³⁶;
- l'investimento può essere dismesso attraverso ordinarie transazioni di mercato.

Il metodo delle *transazioni dirette* può essere applicato se esiste almeno una transazione significativa sulla partecipata registrata in un arco di tempo sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione dello strumento e se le condizioni del mercato non sono significativamente cambiate³⁷.

Il metodo delle *transazioni comparabili* è applicabile se esistono società comparabili alla partecipata e relativamente alle società comparabili è stata effettuata almeno una transazione significativa in un arco di tempo sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione dello strumento.

Il metodo dei *multipli di borsa* risulta applicabile se esistono almeno due società comparabili quotate, le cui quotazioni afferiscono ad un mercato attivo.

Infine, i metodi *finanziari e reddituali* forniscono una determinazione del *fair value* della partecipata attraverso la sommatoria di una serie di flussi finanziari ovvero reddituali opportunamente attualizzati e derivati dal *business plan* della partecipata³⁸. I metodi patrimoniali forniscono una determinazione del *fair value* della partecipata a partire dal dato patrimoniale di bilancio, rettificato alla luce delle plusvalenze/minusvalenze implicite nell'attivo e nel passivo e, per il metodo patrimoniale complesso, dell'eventuale valorizzazione delle componenti immateriali.

In definitiva, non viene ammessa la valutazione delle partecipazioni al *fair value*, ma di quest'ultimo valore viene solo richiesta l'indicazione in nota integrativa quando il valore contabile delle partecipazioni immobilizzate in imprese *diverse* dalle controllate e collegate in base al criterio del costo sia *superiore* allo stesso *fair value*.

³⁶ Ai fini della determinazione dell'esistenza di un mercato attivo, si farà riferimento al *flottante* e al numero di volte in cui il totale delle azioni componenti il capitale sociale di una società viene scambiato sul mercato in un dato orizzonte temporale. Nel caso in cui il mercato risulti *non* attivo, il valore riveniente dalle quotazioni sul mercato non attivo potrà essere utilizzato solo come metodo di controllo del valore determinato attraverso l'applicazione di un altro metodo.

³⁷ Per transazione significativa si intende una transazione che non implichi il passaggio del controllo sulla partecipata e che possa essere considerata effettuata fra controparti di mercato consapevoli, indipendenti e libere.

³⁸ I metodi finanziari e reddituali non possono essere applicati se non esiste un *business plan* (o alternativamente un *budget*) della partecipata ritenuto attuale al momento della valutazione. Si deve verificare la validità degli elementi significativi di pianificazione rispetto ai risultati consuntivi ed altre informazioni relative al contesto economico di riferimento disponibili al momento della valutazione, procedendo, laddove necessario, a stimare eventuali impatti sulla redditività attesa.

Tale confronto non viene richiesto per le immobilizzazioni consistenti, invece, in partecipazioni in imprese controllate o collegate; per queste ultime, infatti, già il D.Lgs 127/1991 prevede che quando, in applicazione del criterio del costo, esse risultino iscritte per un valore *superiore* a quello derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (o, se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata) tale differenza debba essere motivata nella nota integrativa (art. 2426 n. 3 c.c.).

In definitiva, per le partecipazioni immobilizzate valutate con il criterio del costo va motivato in nota integrativa se il valore contabile è superiore al patrimonio netto contabile (se trattasi di controllate o collegate) o al *fair value* (se trattasi di altre partecipazioni); sul piano della coerenza sistematica, tale distinzione non sembra del tutto convincente.

5.7. Considerazioni conclusive

Il riferimento da parte del legislatore al costo, quale criterio di base della valutazione delle partecipazioni, trova ragionevole fondamento nei pregi che caratterizzano il criterio in esame: la neutralità, essendo il costo basato su un valore di scambio (il prezzo negoziato in sede di acquisizione della partecipazione), e la facilità di determinazione.

Il costo, ridotto per eventuali perdite durevoli di valore per le partecipazioni immobilizzate (ovvero in base al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, per le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante), è pienamente coerente con l'impostazione di un bilancio orientato sui valori originari, sulla prudenza e sull'appartenenza al reddito dei soli valori derivanti da cicli conclusi.

Mentre gli IAS/IFRS consentono l'utilizzo del *fair value* per la valutazione delle partecipazioni in controllate e collegate nel bilancio separato e delle altre partecipazioni nei bilanci individuali, il nostro legislatore ha solamente previsto l'obbligo per il redattore che abbia valutato delle partecipazioni immobilizzate al costo, quando il valore contabile sia *superiore* al *fair value*, di indicare in nota integrativa quale sia il relativo *fair value* ed il motivo del mancato adeguamento ad esso.

Tuttavia, il criterio del costo per le partecipazioni immobilizzate non consente di rappresentare adeguatamente il reddito maturato, considerato, fra l'altro, che i dividendi distribuiti dalla partecipata e accreditati nel conto economico della partecipante non necessariamente sono correlati alla dinamica dei redditi prodotti dalla partecipata e che i tempi e la misura della distri-

buzione, in caso di partecipazioni di controllo, possono essere influenzate dalla stessa volontà degli organi direttivi della partecipante.

Pertanto, già con il D.Lgs. 127/1991 era stata prevista la facoltà di valutare le partecipazioni immobilizzate in imprese controllate e collegate con il metodo del patrimonio netto; le partecipazioni costituiscono una delle poste per cui è stato consentito, prima delle altre, l'abbandono del criterio del costo storico. Tale metodo, sopravvissuto, con qualche piccola modifica, anche a seguito delle riforme apportate dal D.Lgs. n. 139/2015, nasce come alternativa al consolidamento analitico quando i bilanci consolidati non si erano ancora diffusi ovvero come tecnica per riportare nel consolidato una controllata/collegata esclusa dal consolidamento integrale; il suo utilizzo nel bilancio separato della partecipante per la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate (e soprattutto collegate) si presta a numerosi rilievi critici (EFRAG, 2014) ed è stato avversato, come già detto nel par. 4, anche da parte della dottrina nordamericana.

Gli effetti di tale criterio privilegiano, in linea di principio, la competenza rispetto alla prudenza nel calcolo del reddito; dato che gli utili della partecipata non sono conseguiti dalla partecipante dal punto di vista finanziario, le rivalutazioni delle partecipazioni iscritte nel conto economico prudentemente devono essere seguite dall'accantonamento a riserva di una parte dell'utile della partecipante corrispondente alla rivalutazione della partecipazione effettuata.

Dunque, il metodo del patrimonio netto rappresenta uno di quei criteri di valutazione in conseguenza del quale il reddito maturato ed evidenziato in bilancio non corrisponde con il reddito distribuibile ai soci, aspetto sempre più evidente con le ultime modifiche legislative che hanno avuto l'effetto di superare la tradizionale coincidenza tra risultato di bilancio e risultato distribuibile.

Tuttavia, attraverso degli automatismi di calcolo, la partecipazione risulta iscritta ad un valore ibrido, che non coincide né con il valore originario né con il valore di mercato.

L'*equity method*, per certi aspetti, denota la consapevolezza del legislatore nazionale circa la ridotta significatività del costo storico per gli *users*, ma anche la diffidenza e la difficoltà a recepire i valori di mercato per la valutazione delle attività quando superiori ai valori originari.

Circa la valutazione delle partecipazioni permangono significative differenze con i principi IAS/IFRS che, per quanto riguarda le partecipazioni in controllate, collegate e imprese a controllo congiunto, consentono nel bilancio separato l'utilizzo del costo, del metodo del patrimonio o del *fair value*; questo ultimo criterio diventa l'unico ammesso dallo IFRS 9, par. 4.1.4.,

quando si tratta di partecipazioni in imprese *diverse* dalle controllate e collegate, in quanto il *fair value* è evidentemente ritenuto più rilevante. In tal caso, la competenza non viene ad essere mitigata dalla prudenza, in quanto le variazioni positive del *fair value* delle suddette partecipazioni (e non solo quelle negative) concorrono alla formazione del risultato economico d'esercizio nel bilancio IAS/IFRS.

Bibliografia

- COMISKEY E.-MULFORD C. (1986), 'Investment decisions and the equity accounting standard', *The Accounting Review*, vol. LXI.
- DE ANGELIS L. (2007), 'La valutazione delle partecipazioni secondo gli IAS/IFRS', *Quaderni di Giurisprudenza commerciale: La modernizzazione del diritto contabile in Italia*, Giuffrè, Milano.
- EFrag SHORT DISCUSSION SERIES (2014), *The Equity Method: a Measurement Basis or One-Line Consolidation?*
- IASB (2014), *Equity Method in Separate Financial Statements (Amendments to IAS 27)*.
- MECHELLI A. (1996), 'Sul metodo del patrimonio netto: un confronto tra la disciplina civilistica ed i principi contabili generalmente accettati', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia aziendale*, vol. 3.
- MOONITZ M. (1944), *The Entity Theory of Consolidated Statements*, American Accounting Association Monograph No. 4. Sarasota.
- NEUHAUSEN B.S. (1982), 'Consolidation and the equity method - Time for an overhaul', *Journal of Accountancy*, vol. 153.
- NOBES C. (2002), 'An Analysis of the International Development of the Equity Method', *Abacus*, vol. 1.
- ONESTI T. (1990), *La valutazione delle partecipazioni. Aspetti economici, civilistici e fiscali*, Cedam, Padova.
- PALMA A. (2016), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè, Milano.
- PATON W.A. (1949), *Advanced Accounting*, Macmillan, New York.
- PROVASOLI A. (1985), 'La valutazione delle partecipazioni e il bilancio consolidato', in BRUNETTI G. (a cura di), *Il bilancio consolidato*, Cedam, Padova.
- RICCOMAGNO F.-SEMPRINI M. (2017), *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato dopo il D. Lgs 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova.
- SARCONE S. (1992), *Aspetti economico-aziendali del metodo del patrimonio netto*, Cacucci, Bari.
- SANTESSO E.-SOSTERO U. (2018), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, seconda edizione, Egea, Milano.
- ZAMBON S. (1996), *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, Cedam, Padova.

6. LA VALUTAZIONE DEI TITOLI

di *Francesco Giaccari*,
*Francesca Magli e Matteo Ogliari**

6.1. I titoli di debito: definizione e classificazione nel bilancio d'esercizio

Significative modifiche introdotte dal D.lgs. n. 139/2015 in attuazione della Direttiva 2013/34/UE interessano la rappresentazione in bilancio e la valutazione di alcune attività finanziarie. In particolare, il trattamento dei titoli di debito immobilizzati è vincolato a procedure di valutazione che apportano sostanziali cambiamenti alla prassi sino ad ora adottata.

Il riferimento è all'imposizione del criterio del costo ammortizzato per determinare il valore dei titoli di debito immobilizzati da iscrivere nello Stato patrimoniale, criterio accolto già dai principi contabili internazionali e che il legislatore nazionale ha voluto introdurre ancorché non imposto dalla Direttiva europea. Trattasi, comunque, di una specifica modalità di calcolo del costo di competenza, in altre parole di una particolare procedura applicata alla valutazione al costo di tale specie di prodotti finanziari, sia pur innovativa della pratica sino ad ora accolta.

In questo quadro, l'OIC20 – Titoli di debito, ricopre la funzione insostituibile di integrazione e interpretazione delle norme civilistiche, allo scopo di disciplinare i criteri per la rilevazione, classificazione e valutazione dei titoli di debito, nonché le informazioni da presentare nella nota integrativa. Il principio è destinato alle società che redigono il bilancio in base alle disposizioni del codice civile, il quale comunque esonera, come si dirà, le micro-imprese e le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata

* Il presente contributo è frutto dell'impegno comune degli Autori, che ne condividono appieno la responsabilità. Ai fini di un riparto del lavoro, i paragrafi 6.1 e 6.2 sono da attribuirsi a Francesco Giaccari; i paragrafi 6.3, 6.4 e 6.5 a Francesca Magli; il paragrafo 6.6 a Matteo Ogliari.

dall'obbligo di adottare il costo ammortizzato per la valutazione dei titoli di debito immobilizzati.

In considerazione di tali premesse, è opportuno in via preliminare precisare il campo d'indagine, soffermando l'attenzione sulla natura economica dei titoli di debito e sui punti salienti del rinnovato inquadramento giuridico, le cui prescrizioni vincolano e circoscrivono l'orizzonte dei principi contabili. In considerazione degli obiettivi del lavoro, si fa pressoché esclusivo riferimento alle disposizioni del codice civile in materia di bilancio, così come modificate dal D.Lgs. n. 139/2015 e all'OIC 20, nella versione modificata, emessa in seguito alla previsione dell'art.12 dello stesso decreto che impegna l'OIC ad aggiornare i principi contabili nazionali sulla base delle nuove disposizioni di legge.

I titoli di debito rappresentano attività finanziarie che conferiscono al possessore il diritto a ricevere un flusso determinato o determinabile di liquidità, senza attribuire, tuttavia, facoltà di partecipazione diretta o indiretta alla gestione della società che li ha emessi. I flussi di liquidità derivano, oltre che dal rimborso del capitale a scadenza, dall'obbligazione a carico dell'emittente a corrispondere interessi e, inoltre, sono condizionati da altre circostanze che, di fatto, concorrono a formare il rendimento del possessore (ad esempio, il prezzo di emissione, eventuali premi). I flussi di liquidità generati dagli interessi contrattuali possono essere *determinati* nel caso di tassi di interessi fissi, o *determinabili*, nel caso di previsione di variabilità dei tassi.

Così definiti, i titoli di debito possono perciò essere rappresentati da titoli di Stato, da obbligazioni emessi da enti pubblici o da società industriali e società finanziarie, nonché da titoli a questi assimilabili.

I titoli di debito includono, inoltre, anche i titoli strutturati, contratti ibridi composti dalla combinazione di un "titolo primario", ossia un contratto a normali condizioni di mercato, e di uno strumento finanziario derivato, cosiddetto "derivato incorporato", il quale produce variazioni dei flussi di cassa. "Un titolo strutturato genera flussi finanziari diversi da quelli che avrebbero avuto luogo se non fosse stata presente la componente derivativa" (OIC20)¹.

Tutto ciò premesso, e in considerazione della loro natura, i titoli di debito nello stato patrimoniale possono essere esposti nell'attivo immobilizzato o nell'attivo circolante. In sintonia con l'art. 2424-*bis* c.c. che pone il principio della destinazione economica come condizione prioritaria per la classificazione degli elementi patrimoniali, l'iscrizione nell'attivo immobilizzato o

¹ Quando lo strumento primario è un titolo di debito, il suo trattamento contabile è definito in osservanza del principio OIC20. Lo scorporo della componente derivata e la contabilizzazione della stessa è disciplinata dall'OIC32 "Strumenti finanziari derivati" in tema di contratti ibridi.

nell'attivo circolante dipende dall'attribuzione funzionale assegnata al titolo di debito nell'ambito della coordinazione aziendale.

Pertanto, i titoli destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale si iscrivono tra le immobilizzazioni, gli altri sono iscritti nell'attivo circolante. “Ai fini di determinare l'esistenza della destinazione a permanere durevolmente nel patrimonio della società si considerano, oltre alle caratteristiche dello strumento, la volontà della direzione aziendale e l'effettiva capacità della società di detenere i titoli per un periodo prolungato di tempo” OIC20 par. 20.

Ciò premesso, è possibile che “... gli organi amministrativi, nel rispetto del criterio della destinazione economica, destinino un portafoglio di titoli della medesima specie, in parte ad investimento duraturo, da iscriversi nell'attivo immobilizzato, in parte alla negoziazione, da iscriversi nell'attivo circolante”.

Le voci deputate ad accogliere nello Stato patrimoniale i titoli di debito sono, in forza dell'articolo 2424 del codice civile, le seguenti:

- per i titoli immobilizzati: BIII3) “altri titoli”;
- per i titoli non immobilizzati: CIII6) “altri titoli”.

La differente classificazione dei titoli di debito, tra le immobilizzazioni finanziarie o tra gli elementi dell'attivo circolante, si riflette sulle voci del conto economico che accolgono gli effetti economici del possesso di tali attività.

In particolare, per quanto di competenza dei *titoli di debito immobilizzati*, nella voce C16b) “altri proventi finanziari da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni”, sono iscritti gli interessi attivi di competenza economica dell'esercizio su titoli immobilizzati (inclusivi dell'eventuale quota di scarto o premio di sottoscrizione e di negoziazione maturata nell'esercizio).

Nella stessa voce sono iscritti gli eventuali premi percepiti per sorteggio di obbligazioni, e gli utili che derivano dalla negoziazione di titoli prima della naturale scadenza, quale differenza tra il valore contabile del titolo iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie e il prezzo di cessione. Le perdite di negoziazione, di converso, vanno iscritte nella voce C17 “*interessi e altri oneri finanziari*”.

Inoltre, considerando che le immobilizzazioni, in forza dei principi generali di valutazione, possono mantenere la valutazione al valore di costo sino a quando circostanze durature non rendono evidente che il valore recuperabile scende al di sotto di tale valore ed è difficilmente recuperabile, le eventuali svalutazioni di titoli iscritti tra le immobilizzazioni sono rilevate nella voce D19b) “svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni”. Inoltre, l'eventuale ripristino di valore, nel caso in cui sia venuta meno la ragione che aveva indotto gli organi amministrativi a svalutare

in precedenza un titolo immobilizzato, è iscritto nella voce D18b) “rivalutazioni di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni”.

Per quanto concerne, invece, i *titoli di debito non immobilizzati*, gli interessi attivi (inclusivi dell’eventuale quota di scarto o premio di sottoscrizione e di negoziazione maturata nell’esercizio) sono iscritti nella voce C16c) “*altri proventi finanziari da titoli iscritti nell’attivo circolante che non costituiscono partecipazioni*”.

Gli utili o le perdite che derivano dalla negoziazione di titoli non immobilizzati, corrispondenti alla differenza tra il valore contabile e il prezzo di cessione, si iscrivono, nella voce C16c) “*altri proventi finanziari da titoli iscritti nell’attivo circolante che non costituiscono partecipazioni*”, se componenti positivi; nella voce C17 “*interessi e altri oneri finanziari*”, se componenti negativi.

La svalutazione dei titoli di debito non immobilizzati è imputata alla voce D19c) “*svalutazioni di titoli iscritti nell’attivo circolante che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie*”, mentre la ripresa di valore è imputata a conto economico alla voce D18c) “*rivalutazioni di titoli iscritti all’attivo circolante che non costituiscono partecipazioni*”.

Inoltre, tra le novità introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015 occorre sottolineare, anche in tema di rappresentazione dei titoli di debito, le disposizioni concernenti il bilancio in forma abbreviata per le piccole-medie imprese e in forma semplificata per la categoria delle microimprese. Ai sensi dell’articolo 2435-*bis* del codice civile, nel bilancio in forma abbreviata, “lo stato patrimoniale comprende solo le voci contrassegnate nell’art. 2424 con lettere maiuscole e con numeri romani”. Pertanto, i titoli sono esposti nello stato patrimoniale nella voce BIII *Immobilizzazioni finanziarie* o nella voce CIII *Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*.

Inoltre, nel conto economico del bilancio in forma abbreviata le seguenti voci previste dall’art. 2425 c.c. possono essere tra loro raggruppate:

- C16(b) e C16(c);
- D18(b) e D18(c);
- D19(b) e D19(c).

Le stesse semplificazioni si applicano nel bilancio delle microimprese ai sensi dell’art. 2435-*ter* c.c.

6.2. I criteri di valutazione

Così definiti i titoli di debito e indicate le voci destinate alla loro rappresentazione, occorre analizzare i principi che regolano la loro valutazione, partendo

dalle prescrizioni dell'art. 2426, comma 1, numero 1, concernente gli elementi dello Stato patrimoniale rientranti nella categoria delle immobilizzazioni o dell'attivo circolante. L'articolato dispone che “le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi; le immobilizzazioni rappresentate da titoli sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato, ove applicabile”; mentre, il numero 9, in materia di elementi dell'attivo circolante dispone: “... i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, calcolato secondo il n.1), ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore...”.

Ciò premesso, per la definizione di costo ammortizzato occorre fare riferimento a quanto prescritto dall'art. 2426, comma 2, del codice civile, il quale rimanda ai principi contabili internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione europea, in particolare, in tema di attività finanziarie lo IAS 39 e lo IFRS 9. I titoli di debito iscritti tra le immobilizzazioni o nell'attivo circolante sono valutati in base al criterio così definito: “Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria è il valore a cui l'attività o la passività finanziaria è stata valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento cumulato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità”.

Il criterio del costo ammortizzato è una novità assoluta del nostro ordinamento che consente di ripartire il costo di un titolo immobilizzato lungo l'intera vita utile del titolo. Per tale ragione è applicabile soltanto ai titoli che hanno scadenza.

Le differenze tra il valore iniziale e quello a scadenza possono essere prodotte dalla mancata coincidenza tra:

- il *costo di acquisto* (o *costo di sottoscrizione*) costituito dal prezzo pagato, comprensivo dei costi accessori, e
- l'eventuale *premio di sottoscrizione*, che esprime il minor prezzo corrisposto per acquistare il titolo di debito al momento dell'emissione rispetto al valore di rimborso (in tal caso il titolo è emesso sotto la pari);

- l'eventuale *scarto di sottoscrizione*, nel caso di maggior prezzo corrisposto per acquistare il titolo di debito al momento dell'emissione rispetto al valore di rimborso (in tal caso il titolo è emesso sopra la pari).

I costi accessori sono rappresentati dai costi di transazione, cioè dai "... costi marginali direttamente attribuibili all'acquisizione, all'emissione o alla dismissione di un'attività o di una passività finanziaria. Un costo marginale è un costo che non sarebbe stato sostenuto se l'entità non avesse acquisito, emesso o dismesso lo strumento finanziario" (OIC 20, par. 18).

Nel caso invece di acquisto successivo all'emissione, le differenze trovano origine nello scarto tra il costo d'acquisto e l'eventuale *premio di negoziazione*, che esprime il minor prezzo corrisposto per acquistare il titolo di debito sul mercato secondario rispetto al valore di rimborso; o l'eventuale *scarto di negoziazione* esprime il maggior prezzo corrisposto per acquistare il titolo di debito sul mercato secondario rispetto al valore di rimborso.

Le differenze sono trattate utilizzando il *criterio dell'interesse effettivo*, un metodo di calcolo del costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria (o gruppo di attività o passività finanziarie) e di ripartizione degli interessi attivi o passivi lungo il relativo periodo in base al *tasso di interesse effettivo*. Il tasso di interesse effettivo, infatti, attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve, al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria.

Il criterio del costo ammortizzato, in breve, consente di ripartire, in base alla competenza economica, gli effetti delle differenze tra il valore iniziale del titolo e il valore a scadenza. Pertanto, esso assume rilevanza quando il costo d'acquisto di un titolo in circolazione o di sottoscrizione di un titolo di nuova emissione ha un valore che diverge dal valore di rimborso a scadenza. La differenza positiva o negativa tra il valore d'acquisto o di sottoscrizione e il valore nominale del titolo è ammortizzata applicando il tasso di interesse effettivo e la quota di competenza dell'esercizio è rilevata in contropartita diretta del valore di iscrizione nel bilancio d'esercizio.

Tuttavia, le microimprese e le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dall'obbligo di adottare il criterio del costo ammortizzato per la valutazione dei titoli di debito.

6.3. La letteratura di riferimento

Molti sono gli autori nazionali che si sono occupati di studiare le peculiarità del bilancio d'esercizio e dei principi contabili (CARATOZZOLO, 2006;

DI CAGNO, 2011; AZZALI, 2015; PALMA, 2016; SANTESSO E SOSTERO, 2016; QUAGLI, 2017); nei loro scritti troviamo anche specifici riferimenti ai titoli, alla valutazione e ai principi contabili nazionali e internazionali ad essi intitolati (rispettivamente OIC20 “Titoli di debito”, il vecchio IAS39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione” ed il nuovo IFRS 9 “Strumenti finanziari”).

Tra gli scritti più recenti troviamo i testi di Quagli (2017), di Santesso e Sostero (2016) e di Palma (2016). Tutti e tre i manuali analizzano le attività finanziarie congiuntamente (titoli, derivati e partecipazioni). Nello spiegare i titoli tutti e tre incominciano dalla definizione. Palma li definisce come “le azioni, i titoli di debito, le obbligazioni, gli *equity investment* e i debiti rappresentati da titoli” (PALMA, 2016) mentre Quagli li definisce come “i titoli che attribuiscono al possessore il diritto di ricevere un flusso determinato o determinabile di liquidità” dividendoli in titoli emessi da stati sovrani, obbligazioni emesse da enti pubblici, da società finanziarie e da altre società (QUAGLI, 2017: 245). Anche Santesso e Sostero considerano la nozione tratta dall’OIC 20, paragrafo 4, equivalente alla definizione che ritroviamo nel testo di Quagli (SANTESSO E SOSTERO, 2016: 425).

Uno degli importanti aspetti che viene analizzato da tutti gli studiosi citati è la divisione tra titoli immobilizzati e non immobilizzati (attività circolanti). Santesso e Sostero facendo riferimento all’art. 2424-bis commi 1 e 2, ribadiscono che gli elementi patrimoniali destinati a essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni e precisano che il Tuir (art. 85 comma 3) stabilisce che i titoli (e le partecipazioni) non costituiscono immobilizzazioni se non sono iscritti come tali in bilancio (SANTESSO E SOSTERO, 2016: 426).

Palma, oltre a dividere i titoli in immobilizzati e non immobilizzati, aggiunge un’ulteriore classificazione, in ragione della loro destinazione, definendo i titoli *held for trading*, acquisiti solo per la negoziazione con lo scopo di ottenere un profitto; i titoli *held to maturity*, a scadenza fissa e con pagamenti fissi che l’impresa manterrà fino alla scadenza e *available for sale*, disponibili per la vendita (PALMA 2016: 622).

Nell’ambito delle valutazioni Santesso e Sostero oltre a specificare quanto stabilito nell’art. 2426, aggiungono anche l’analisi dei criteri alternativi di valutazione (art. 101 comma 2 e art. 94 del Tuir); tra essi si identificano i costi specifici oppure il valore non inferiore al minore tra il costo di ciascuna categoria o il valore normale medio determinato moltiplicando l’intera quantità dei beni per il valore normale, se è possibile raggruppare i beni in categorie omogenee per natura e per valore. (SANTESSO E SOSTERO, 2016: 441).

6.4. La rilevazione iniziale

Il D.Lgs. n. 139/2015 ha modificato l'articolo 2426 c.c., comma 1, n. 1 come segue: "le immobilizzazioni rappresentate da titoli sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato, ove applicabile".

Nel comma 1 n. 9 viene specificato che i titoli che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato, se minore.

Il criterio utilizzato per la valutazione di entrambe le tipologie di titoli (immobilizzati o non immobilizzati) è il costo ammortizzato. Tale criterio può non essere applicato nei casi in cui gli effetti siano irrilevanti, circostanza che ricorre nel caso in cui i titoli siano destinati ad essere detenuti durevolmente e ogni differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sia di scarso rilievo, oppure, nel caso in cui i titoli di debito siano detenuti in portafoglio per un periodo inferiore a 12 mesi.

L'applicazione del criterio del costo ammortizzato consente di rappresentare gli effetti economici del possesso di titoli di debito applicando il tasso di rendimento effettivo e non sulla base del tasso nominale. A tal fine, i costi di transazione, gli scarti e i premi di negoziazione e sottoscrizione, nonché ogni altra eventuale differenza tra valore iniziale e a scadenza, sono inseriti nella determinazione del valore iniziale. La somma delle differenze è ripartita in ogni esercizio in modo da integrare o rettificare gli interessi attivi calcolati al tasso nominale, con il *criterio dell'interesse effettivo*.

Il tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso di rendimento che rende uguale il valore attuale dei flussi finanziari futuri ed il suo valore di rilevazione iniziale (valore nominale del titolo di debito inclusivo dei costi di transazione), si calcola al tempo della rilevazione iniziale e viene successivamente utilizzato per la sua valutazione periodica. Tale tasso sarà applicato fino all'estinzione, salvo il caso in cui il tasso contrattuale sia variabile².

La formula per identificare il tasso di interesse effettivo (i) sarà dunque:

$$\text{Valore iniziale} = \sum (\text{flusso di cassa per interessi attivi nominali e per rimborso capitale} / (1+i)^n)$$

Qui di seguito viene presentato un esempio di come si calcolano il valore contabile iniziale e l'interesse effettivo (TIE):

² Quando il tasso nominale contrattuale è variabile i flussi finanziari futuri sono rideterminati periodicamente per riflettere le variazioni del tasso di interesse ed il tasso di interesse effettivo è ricalcolato con decorrenza dalla data in cui gli interessi sono stati rilevati in base al contratto

- valore nominale = 200.000
- premio di sottoscrizione = 12.000
- tasso di interesse nominale = 5% annuo
- data scadenza = 200X+3
- costi di transazione = 0

Per prima cosa sarà necessario calcolare il valore iniziale di iscrizione, ovvero:

- valore nominale – premio di sottoscrizione = valore iniziale
- valore iniziale = 200.000 – 12.000 = 188.000

L'interesse nominale sarà calcolato mediante la formula: $200.000 * 5/100 = 10.000$

Il tasso di interesse effettivo si otterrà applicando la formula sopra esposta, cioè:

$$\text{Valore iniziale} = \sum (\text{flusso di cassa} / (1+i)^n)$$

ovvero, nel nostro esempio otterremo:

$$188.000 = 10.000 / (1+i) + 10.000 / (1+i)^2 + 10.000 / (1+i)^3 + 210.000 / (1+i)^4$$

il Tasso di interesse effettivo (TIE) sarà dunque = 6,76 %³

In cui, quindi:

- Valore di rilevazione iniziale = 188.000
- TIR = 6,76%

Il tasso di rendimento effettivo del 6,76% è applicato al capitale investito per calcolare gli interessi che maturano nell'esercizio e al montante così calcolato sono sottratti gli interessi incassati per determinare il valore del titolo da iscrivere nello stato patrimoniale; tale valore rappresenta pertanto il valore iniziale del periodo successivo sul quale determinare gli interessi di competenza. Riprendendo i valori dell'esempio, il valore da iscrivere in bilancio sarà: $188.000 \times 6,76\% = 12.709$; $188.000 + 12.709 - 10.000 = 190.709$.

6.5. Le valutazioni successive

Titoli immobilizzati

Il procedimento contabile per la determinazione del valore di iscrizione in bilancio del titolo di debito immobilizzato al costo ammortizzato negli

³ 6,76186% arrotondato a 6,76%

esercizi successivi alla rilevazione iniziale, consiste, pertanto, in quattro diversi passaggi:

- determinazione dell'ammontare degli interessi calcolati con il criterio del tasso di interesse effettivo sul valore contabile del titolo all'inizio dell'esercizio o alla data di rilevazione iniziale più recente;
- aggiunta dell'ammontare di interessi ottenuta al precedente valore contabile del titolo;
- sottrazione degli incassi per interessi e capitale intervenuti nel periodo;
- sottrazione delle perdite durevoli di valore sui titoli (eventuale).

Tenendo conto dell'ultimo punto citato è necessario esaminare le motivazioni che giustificano la sussistenza di un "perdita durevole di valore".

La perdita di valore durevole di un titolo immobilizzato si ha quando la società ritiene di non poter più incassare integralmente i flussi di cassa a causa dell'incapacità di rimborso dell'emittente. In particolare, ciò si può verificare nel caso di deterioramento della solvibilità dell'emittente a causa di un ritardo o mancato pagamento di quote capitali o di interessi, di ristrutturazione del debito, di valore di mercato del titolo costantemente inferiore al valore di iscrizione a bilancio, di indicatori economico patrimoniali dell'emittente che comunicano l'incapacità di liquidare integralmente i flussi finanziari, o, ancora, in caso di default o ammissione a procedure concorsuali.

Nel caso in cui non occorre procedere alla svalutazione del valore del titolo, la valutazione successiva si sviluppa lungo i tre step precedentemente illustrati.

Per la determinazione del valore contabile di ciascun esercizio sarà necessario aggiungere l'ammontare di interessi ottenuto al precedente valore contabile del titolo e sottrarre gli incassi per interessi e capitale intervenuti nel periodo.

Riprendendo i dati dell'esempio, la tabella seguente espone gli effetti dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato e i valori del titolo da iscrivere nei successivi bilanci:

Data	Valore contabile iniziale (o d'esercizio)	Flusso di cassa per interessi attivi	Interesse effettivo da iscrivere a conto economico	Flusso di cassa per rimborso capitale
31/12/200X	188.000	10.000	12.712	0
31/12/200X+1	190.712	10.000	12.896	0
31/12/200X+2	193.608	10.000	13.091	0
31/12/200X+3	196.700	10.000	13.300	200.000

In sostanza, il valore iniziale di iscrizione, calcolato al netto del premio di sottoscrizione, è incrementato della quota di interessi di competenza determinata applicando il tasso effettivo di rendimento e da tale somma è sottratto l'importo degli interessi nominali incassati. Il valore così determinato rappresenta il costo ammortizzato al 31/12/200X e il valore di costo iniziale del periodo $2000X + 1$, sul quale si calcolano gli interessi di competenza in base al tasso effettivo, al netto degli interessi nominali, e così negli esercizi successivi.

Titoli non immobilizzati

I titoli non immobilizzati sono valutati al minor valore fra il costo ammortizzato e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Il procedimento per valutare, in seguito alla rilevazione iniziale, il valore dei titoli al costo ammortizzato è esattamente identico a quello dei titoli immobilizzati.

Il metodo generale utilizzato per valutare in bilancio i titoli non immobilizzati, pertanto, parte dalla determinazione del costo d'acquisto specifico, che presuppone l'individuazione e l'attribuzione ai singoli titoli dei costi sostenuti per l'acquisto dei medesimi. Tuttavia, secondo il punto n. 10 dell'articolo 2426 il costo dei beni fungibili può essere calcolato con il metodo della media ponderata o con quello del FIFO (first in first out) o del LIFO (last in first out). Tali metodologie, dunque, possono essere adottate in sostituzione del metodo del costo specifico, quando non è attendibile l'identificazione del costo d'acquisto di titoli che fanno parte di un portafoglio complessivo.

Il codice civile non identifica una specifica definizione di mercato di riferimento e non dà indicazioni sulle modalità di determinazione del valore di realizzazione. D'altronde, con riferimento alla valutazione di un singolo titolo, i mercati finanziari esprimono valori mutevoli nel tempo, per cui occorre stabilire un nesso temporale per elaborare in maniera attendibile "l'andamento del mercato" alla data del bilancio. A tal proposito, si possono adottare tecniche ancorate ad una data fissa, cioè la fine dell'esercizio, o a medie delle quotazioni in un arco temporale. In considerazione del rischio che la quotazione ad una data fissa sia influenzata da fattori esogeni e transitori inerenti il titolo specifico o, più in generale, il mercato mobiliare, risulta più razionale fondare la valutazione dell'andamento del mercato alle medie, ad esempio un mese, delle passate quotazioni. Comunque, la scelta dell'arco temporale di osservazione delle quotazioni deve essere fatta con giudizio e valutando le condizioni generali dei mercati finanziari.

Per l'iscrizione in bilancio del valore del titolo sarà dunque necessario valutare il minor valore fra il costo ammortizzato e il valore di realizzazione

desumibile dall'andamento del mercato. Se quest'ultimo valore risulta inferiore rispetto al valore di costo si dovrà registrare una svalutazione (voce D.19.c del Conto economico). Se successivamente vengono meno le ragioni che avevano giustificato la svalutazione allora sarà necessario ripristinare il valore dei titoli. In questo caso si dovrà operare una rivalutazione (D.18.c del conto economico) totale o parziale. La rivalutazione, tuttavia, in considerazione del vincolo conseguente all'adozione del criterio generale di valutazione non potrà eccedere il valore di costo precedentemente svalutato.

6.6. Criticità, problemi aperti e possibili soluzioni

Come sopra richiamato, l'argomento della svalutazione per perdita durevole di valore dei titoli immobilizzati è affrontato dal nuovo OIC20 ai par. 55-57. Secondo questo documento, si ha perdita di valore di un titolo immobilizzato, quando la società ritenga, per ragioni imputabili alla capacità di rimborso dell'emittente, di non poter incassare integralmente i flussi di cassa di capitale e interesse previsti contrattualmente. A differenza delle svalutazioni delle partecipazioni, l'OIC20 stabilisce che la determinazione della perdita di valore deriva dal confronto tra il valore contabile determinato secondo la metodologia del costo ammortizzato e il valore attuale dei flussi finanziari attesi, ridotto degli importi che si prevede di non incassare, scontato al tasso di interesse effettivo originario.

Questa modalità di determinazione della perdita durevole di valore dei titoli è ricavata dal principio contabile internazionale IAS39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, al par. 63, che, per un titolo valutato al costo ammortizzato, determina la perdita di valore come differenza tra il valore di carico dello stesso e il valore attuale della stima dei flussi di cassa attesi dello strumento (attualizzazione effettuata al tasso di interesse effettivo originario). Si rileva, tuttavia, che, come accorgimento pratico, lo IAS39 *Application Guidance* permette che la misura della perdita sia effettuata sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, determinato utilizzando un prezzo di mercato osservabile. Tale opzione non è presente nell'OIC20.

Alla fine di ogni periodo, allo scopo di individuare l'eventuale perdita di valore, occorre accertare la presenza di obiettive evidenze della durevole riduzione del valore subite dalle attività finanziarie. È possibile procedere alla svalutazione e iscrivere la correlata perdita solo se tale evidenza esiste. Pertanto:

- l'evento deve modificare i flussi di cassa futuri e deve poter essere misurabile in modo attendibile;

- le perdite di valore attese come risultato di eventi futuri non devono essere iscritte. Inoltre, la svalutazione potrebbe essere generata da più fattori o eventi e non è sempre possibile identificare un singolo fattore o evento che genera la svalutazione.

Di seguito, si riportano alcuni esempi di possibili eventi che evidenziano una perdita di valore:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- mancato rispetto degli accordi contrattuali, come ad esempio il verificarsi di un evento di *default* contrattuale;
- la probabilità che l'emittente sia sottoposto ad una procedura concorsuale.

Una variazione negativa nel *fair value* di un titolo di debito a tasso fisso causata da un movimento della curva dei tassi d'interesse, potrebbe non essere un'obiettiva evidenza di perdita di valore e risultare indicativa del merito di credito dell'emittente. È importante, perciò, analizzare le cause delle variazioni di *fair value* di titoli a tasso fisso, così da comprendere se la variazione è riconducibile ad una variazione del merito di credito dell'emittente oppure conseguente ai movimenti di mercato.

L'impostazione del modello di svalutazione dell'OIC20 prevede che gli eventi attesi che potrebbero verificarsi a seguito di eventi futuri non sono iscritti; è il caso del default dell'emittente del titolo se l'evento è atteso sin dalla data di prima iscrizione. Infatti, la società che acquista il titolo di debito potrebbe avere a disposizione delle analisi statistiche che quantificano la probabilità di *default* dell'emittente. Tali evidenze potrebbero però non determinare l'iscrizione di una perdita di valore, giacché alla data di prima iscrizione, conformemente a quanto previsto dall'OIC20, la società che acquista un titolo di debito di una controparte con un basso merito di credito, dovrà determinare il tasso di interesse effettivo ipotizzando che l'emittente onorerà tutte le scadenze e, quindi, la probabilità di *default* della controparte è considerata all'interno del tasso di interesse effettivo determinato. Anche nel caso in cui la società dovesse acquistare il titolo di debito con un forte sconto rispetto al valore nominale con il rischio di *default* già ricompreso nel prezzo di acquisto, il rischio di *default* sarà ricompreso nel tasso di interesse effettivo.

Come precedentemente indicato, una volta che la perdita di valore di un titolo di debito è stata identificata, il suo ammontare è determinato dalla differenza tra il valore di carico dell'attività e il valore attualizzato dei flussi di cassa attesi, utilizzando come tasso di attualizzazione il tasso di interesse effettivo precedentemente determinato. Nel caso ci sia un *range* di possibili valori, la svalutazione sarà la miglior stima possibile della perdita di valore all'interno dell'intervallo. Nel caso in cui il titolo di debito sia garantito da un bene, la

determinazione della perdita di valore dovrà tenere conto dell'escussione del bene ricevuto a garanzia e dei relativi costi della sua escussione.

Nella determinazione della perdita di valore, i flussi di cassa attesi sono attualizzati al tasso di interesse effettivo originario. Il modello di svalutazione prevede, perciò, che solo la riduzione dei flussi attesi può determinare una perdita di valore; in altri termini, la perdita di valore non è influenzata da fattori diversa dalla stima al ribasso dei flussi di cassa attesi.

Nel caso in cui un titolo di debito sia oggetto di una rinegoziazione dovuta a difficoltà finanziarie dell'emittente, la svalutazione è determinata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa modificati dalla rinegoziazione al tasso di interesse effettivo precedente alla rinegoziazione.

Tuttavia, nel caso in cui le cause che hanno giustificato la svalutazione vengano meno, la società dovrà stornare la precedente svalutazione ed iscriverlo lo storno nel conto economico dell'esercizio.

Giova sottolineare, inoltre, che una volta accertata e rilevata la perdita di valore, i successivi proventi finanziari sono iscritti utilizzando il tasso di interesse utilizzato per attualizzare i flussi di cassa futuri che hanno determinato la perdita di valore.

È opportuno rimarcare che dal 1° gennaio 2018, il principio contabile IAS39 è stato sostituito dal nuovo principio IFRS9 *Strumenti finanziari*. Tale principio ha introdotto un nuovo modello di svalutazione delle attività finanziarie che si basa sull'aspettativa di perdita attesa.

L'iscrizione della perdita di valore non è più subordinata al verificarsi di un evento e le perdite di valore sono sempre iscritte per l'ammontare della perdita attesa, rideterminata ad ogni data di bilancio. L'IFRS9 prescrive un unico modello per l'iscrizione delle svalutazioni che distingue tra "*perdite attese a 12 mesi*" e "*perdite attese lungo la durata dello strumento*". Le perdite sulle attività finanziarie sono inizialmente determinate utilizzando le "*perdite attese a 12 mesi*" e se si verifica un significativo incremento del rischio di credito sono determinate utilizzando le "*perdite attese lungo la durata dello strumento*". La determinazione della perdita attesa ricomprende le perdite attese che si possono verificare nei differenti scenari.

Tuttavia, come precedentemente indicato, il modello per la determinazione delle perdite previsto dall'OIC20 segue le impostazioni dello IAS39. Pertanto, solo una riduzione della stima dei flussi di cassa determina una perdita di valore, tenuto conto che gli altri fattori che potrebbero determinare una perdita di valore (per esempio, movimenti nel livello dei tassi di interessi di mercato o merito di credito del debito) non sono da considerare.

Di seguito si riporta un esempio del funzionamento del modello di svalutazione dei titoli di debito.

In data 1° gennaio 20x0, una società acquista un titolo di debito al valore di Euro 100 che valuta al costo ammortizzato. Il titolo prevede il pagamento di n. 5 rimborsi annuali pari ad Euro 25 dal 31 dicembre 20x0 al 31 dicembre 20x4. Ipotizzando di ricevere tutti i flussi di cassa, la società non prevede l'iscrizione di perdite di valore; il tasso di interesse effettivo è pari a 7,93% e il valore contabile al 31 dicembre 20x0 è pari ad Euro 82,93. In data 1° gennaio 20x1, la società riceve informazioni sul settore in cui opera la controparte del titolo di debito e la società di rating abbassa il rating del debitore. Analizzate le due informazioni, la società conclude che non riceverà i flussi di cassa degli esercizi 20x3 e 20x4. Il valore di carico è pertanto rideterminato in base ai flussi di cassa (esercizi 20x1 e 20x2) attualizzati al tasso d'interesse effettivo originario:

- euro $25/1,0793 + 25/1,0793^2 =$ euro 44,62
- perciò, la società registra una perdita di valore pari ad Euro 38,31 (cioè, euro 82,93 – euro 44,62).

Questo semplice esempio ci permette di capire che il funzionamento del modello di svalutazione introdotto dall'OIC20 per i titoli di debito richiede l'effettuazione di stime sui flussi di cassa e non tiene conto di alcune variabili esterne quali ad esempio il livello dei tassi di interesse del mercato di riferimento.

Ulteriore questione concerne la stima dei flussi finanziari al fine del calcolo del tasso effettivo di rendimento. Nel calcolo del tasso di interesse effettivo, infatti, un'entità deve procedere a tale stima considerando tutti i termini contrattuali dello strumento finanziario (ad esempio, possibilità di rimborso anticipato, opzioni di riacquisto).

Pertanto, le società chiamate a predisporre il bilancio devono valutare le eventuali clausole di rimborso anticipate, put e call; in particolare, le società devono valutare se le clausole di rimborso costituiscono un derivato incorporato da scorporare oppure un derivato incorporato strettamente connesso allo strumento finanziario principale, quando l'importo rimborsabile anticipatamente è approssimativamente pari al costo ammortizzato dell'attività finanziaria, e, quindi, non scorporabile.

Le variazioni nei flussi di cassa di uno strumento finanziario che si riferiscono alla presenza di un derivato incorporato (facoltà di rimborso anticipato, opzioni put o call) non hanno di norma un effetto sul valore di carico dello strumento finanziario principale, in quanto per esso si applica una delle due seguenti fattispecie:

- il derivato incorporato è contabilizzato separatamente. In tale situazione la determinazione del tasso di interesse effettivo dello strumento principale non è interessata dalle variazioni del derivato;

- il derivato incorporato non è contabilizzato separatamente in quanto il prezzo di esercizio dell'opzione è approssimativamente uguale al costo ammortizzato dello strumento alla data di ciascun esercizio dell'opzione. In tale situazione, poiché il pagamento anticipato può avvenire solamente ad un ammontare uguale al costo ammortizzato, l'ammontare scontato dei flussi di cassa futuri non viene influenzato da ogni variazione nelle aspettative con riferimento all'esercizio di dette opzioni.

Ancora, per quanto riguarda la definizione di costo di acquisto per i titoli che *non costituiscono immobilizzazioni*, sempre che non si utilizzi il costo ammortizzato, non vi sono particolari problemi interpretativi: nel costo si comprendono gli oneri accessori, mentre non si considera il rateo degli interessi maturati alla data di acquisto. In merito alla metodologia di costo adottata, quella più rappresentativa è quella del costo specifico, che però presuppone l'individuazione e l'attribuzione dei costi specificatamente sostenuti per l'acquisto dei titoli. Nel caso di rilevanti volumi di acquisti e vendite di titoli, si potranno seguire, come già osservato, le configurazioni di costo valide per tutti i beni fungibili.

Tuttavia, in merito al presumibile valore di realizzazione, per i titoli quotati la sua determinazione non presenta problemi particolari, a parte, come già detto, la scelta dell'arco temporale di apprezzamento delle quotazioni; mentre, qualche difficoltà può emergere per la determinazione del valore di realizzo di titoli non quotati. Peraltro, si rileva che non appare chiaro per i titoli di debito quotati se le quotazioni tra la data di bilancio e la data di approvazione debbano essere tenute in considerazione. Al riguardo, sembra ragionevole sostenere che, nel rispetto del principio della prudenza, occorre tener anche conto dell'andamento di borsa negativo precedentemente indicato se espressivo di un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie dello strumento finanziario, purché si possa ritenere che tale deterioramento sussistesse già alla fine dell'esercizio. Se, invece, forti oscillazioni nel mercato successive alla chiusura di bilancio sono la conseguenza di eventi di rilievo in quel periodo, esse sono da considerare eventi dell'esercizio successivo e conseguentemente non devono essere tenute in considerazione ai fini della valutazione di bilancio dei titoli, ma devono comunque essere menzionate in nota integrativa.

Infine, occorre considerare che la classificazione dei titoli di debito può essere modificata a seguito di una decisione dell'organo amministrativo in merito al cambiamento di destinazione.

Il trasferimento dei titoli è rilevato in base al valore risultante dall'applicazione, al momento del trasferimento stesso, dei criteri valutativi del porta-

foglio di provenienza. Pertanto: a) il trasferimento di titoli immobilizzati a attività del circolante va rilevato in base al costo ammortizzato, eventualmente rettificato per le perdite durevoli di valore; b) il trasferimento di titoli non immobilizzati alle immobilizzazioni finanziarie va rilevato in base al minore tra costo e il valore di mercato. Alla fine dell'esercizio in cui avviene il cambiamento di destinazione si procede alla valutazione dei titoli con il criterio previsto per la sua nuova classificazione, considerando come costo iniziale il valore di trasferimento al nuovo comparto. Il trasferimento di titoli da un comparto all'altro va adeguatamente motivato nella nota integrativa, con l'indicazione degli effetti sul bilancio di tale trasferimento.

Giova osservare che una possibile alternativa al modello del criterio del costo ammortizzato, che permetterebbe di superare le criticità applicative della determinazione della "perdita durevole di valore" e del "valore di realizzo" è la determinazione del valore attuale dei titoli di debito utilizzando un tasso di attualizzazione a valori di mercato. Tale tecnica non genera effetti sui titoli di debito a tasso variabile, mentre modifica il valore dei titoli di debito a tasso fisso tutte le volte che si modifica il tasso di attualizzazione.

Da un punto di vista concettuale, il costo ammortizzato è una tecnica di valutazione del costo di un titolo seguendo una rigorosa attribuzione per competenza degli effetti economici dovuti al possesso di attività finanziarie della specie. Tuttavia, il costo ammortizzato non fornisce informazioni sul valore di mercato dei titoli di debito. Si pensi alla società che detiene i tre seguenti titoli di debito iscritti nelle immobilizzazioni tutti con un merito di credito elevato: i) titolo A con nozionale di euro 100, durata 10 anni, interesse annuo euro 4; ii) titolo B con nozionale euro 100, con durata 40 anni ed emesso 10 anni fa, interesse annuo euro 8; iii) titolo C con nozionale di euro 100, durata 6 anni, interesse annuo euro 7. L'ammontare degli importi che la società incasserà dai 3 titoli è differente: i) titolo A euro 140; ii) titolo B euro 340; iii) titolo C euro 142. Il valore attualizzato utilizzando un tasso di mercato corrente è differente per i tre titoli: i) titolo A euro 92,3; ii) titolo B euro 146,1; iii) titolo C euro 110,2.

Se la società utilizza il metodo del costo ammortizzato, l'ammontare dei tre titoli di debito è per ognuno di essi pari ad euro 100, con iscrizione a conto economico degli interessi maturati nel periodo. Tale rappresentazione nello stato patrimoniale non permette di apprezzare che i tre strumenti presentano caratteristiche molto differenti tra loro. L'utilizzo del criterio del valore attuale dei debiti, in una eventuale prospettiva di maggiore aderenza ai valori correnti di attività diffuse nei mercati finanziari, permetterebbe alle società di riflettere le differenti caratteristiche degli strumenti di debito posseduti, superando le limitazioni del metodo del costo ammortizzato. Tuttavia, occorre considerare

il rischio di eccessiva volatilità del metodo del valore attuale e gli effetti della sua applicazione sul conto economico. Soluzione ipotizzabile, in coerenza con la clausola generale del bilancio e i criteri generali di redazione, dovrebbe essere l'imputazione delle variazioni di valore del titolo di debito in contropartita del patrimonio netto, senza interessare il conto economico.

Da sottolineare, ancora, il fatto che le società dovranno definire delle regole precise per l'individuazione della perdita durevole di valore e della sua quantificazione. Pertanto, sia nel caso di titoli quotati, sia nel caso di titoli non quotati, i criteri applicati dalle diverse società potrebbero non essere omogenei. Si pensi al caso in cui la società A e la società B hanno sottoscritto n° 200 titoli (100 sottoscritti dalla società A e 100 sottoscritti dalla società B) contestualmente e allo stesso prezzo il titolo di debito quotato Y (costo di acquisto unitario euro 1.000). Il prezzo di quotazione del titolo è inferiore ad euro 1.000 da 10 mesi. La società A definisce perdita di valore "durevole" se il valore di mercato del titolo è inferiore al valore di carico a bilancio per un periodo superiore ai 6 mesi, mentre la società B definisce perdita di valore "durevole" se il valore di mercato del titolo è inferiore al valore di carico a bilancio per un periodo superiore ai 12 mesi. Alla data di bilancio, la società A registrerà una perdita di valore dei titoli iscritti, mentre la società B non registrerà nessuna perdita di valore. I bilanci delle due società non risulteranno comparabili e solo un'accurata e appropriata informativa permetterà agli utilizzatori del bilancio di rendere comparabili i risultati delle due società. Ancor più evidenti le criticità e la necessità di individuare metodologie razionali di apprezzamento delle perdite di valore nel caso dei titoli della specie non quotati.

Bibliografia

- AZZALI S. (2015), *Financial Reporting and Accounting Standards*, Giappichelli, Torino.
- CARATOZZOLO M. (2006), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- DI CAGNO N. (2011), *Il Bilancio d'esercizio (Normativa civilistica e principi contabili nazionali)*, Cacucci, Bari.
- PALMA A. (a cura di) (2016), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, 5ª ed., Giuffrè, Milano.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 8ª ed., Giappichelli, Torino.
- SANTESSO E.-SOSTERO U. (2016), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio. Analisi e interpretazioni delle norme civilistiche*, Egea, Milano.
- TETTAMANZI P.-CORTESI A.-MANCINI C. (2015), *Contabilità e Bilancio*, Cedam, Padova.

7. LA VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI: ASPETTI GENERALI

di *Eugenio Maria Braja, Maura Campra, Marco Maffei, Libero Mario Mari e Simone Terzani*

7.1. La definizione di strumento finanziario derivato

Per la definizione di strumento finanziario derivato, si analizzano i seguenti punti:

- profili generali definatori;
- classificazione dei principali strumenti finanziari derivati.

7.1.1. Profili generali definatori

Il legislatore civilistico (art. 2426, punto 11 bis, c.c.), per l'individuazione degli strumenti finanziari derivati, si è totalmente rifatto ai principi contabili internazionali, richiamando quanto stabilito dall'IFRS 9, *Strumenti finanziari*.

Un "derivato" è uno strumento finanziario o un contratto che si contraddistingue per tre essenziali caratteristiche (OIC32, par. 11):

- a) il suo valore si modifica in conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, del prezzo di uno specifico strumento finanziario, del prezzo di una determinata merce, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, rating di credito o indice di credito o altra variabile (*attività sottostante*);
- b) non richiede un investimento netto iniziale o comunque minore di quello necessario per altri tipi di contratto, di cui ci si aspetterebbe un comportamento simile. Si pensi al caso di una opzione, il cui premio, che si corrisponde per acquisire il diritto di vendita o di acquisto di una attività, è inferiore all'investimento necessario per acquisire immediatamente la medesima attività (OIC32, Appendice A3);
- c) è regolato a data futura.

L'OIC32 (Appendice A2) chiarisce che lo strumento finanziario derivato presenta, di norma, un valore nominale (sia esso costituito da un certo numero di azioni o da unità di peso o, ancora, da altre unità specificate nel contratto) che si pone in relazione alla variabile sottostante, determinando l'ammontare del regolamento dello strumento stesso. Il "derivato" potrebbe richiedere un pagamento fisso o di un importo che può variare per un futuro evento non collegato a un importo nominale, così come potrebbe essere privo sia del valore nominale che della previsione di pagamento, come quando le parti concordano di fissare il tasso di cambio di una valuta rispetto a un'altra e in cui l'ammontare di valuta da convertire è legato ai volumi di vendita della società, con due variabili sottostanti una finanziaria (tasso di cambio) e una non finanziaria (volume delle vendite) (OIC32, Appendice A2).

7.1.2. *Classificazione dei principali strumenti finanziari derivati*

Ai fini di una possibile classificazione, l'OIC32 (Appendice A1) compie una distinzione fra *derivati finanziari* e *derivati creditizi*, presentando un'elencazione di tali contratti, assolutamente non esaustiva, che esemplifica le forme principali, nella consapevolezza tuttavia dell'estrema eterogeneità dei modelli con cui in concreto si possono manifestare, pur nel rispetto delle tre caratteristiche indicate nel precedente paragrafo (OIC32, par.11).

7.1.2.1. I derivati finanziari

Sono le forme più diffuse e conosciute di strumenti derivati e comprendono tre categorie: i) contratti a termine, ii) opzioni; iii) swap.

a) Contratti a termine

Rientrano in questa categoria i contratti *forward* e i *futures*. Essi prevedono lo scambio tra due parti di un determinato bene a una data futura e a un prezzo prefissato al momento della stipula dell'accordo. L'oggetto può riguardare: tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi delle materie prime, azioni e merci. Nei *forward*, una parte (*long hedger*) si impegna ad acquistare a termine l'attività sottostante a un prezzo prestabilito (*prezzo a termine*), mentre l'altra (*short hedger*) si obbliga alla sua vendita alla medesima data (*data di consegna*) e al medesimo prezzo. Possono essere previsti l'effettiva consegna dell'attività (*physical delivery*) oppure il pagamento di un saldo basato sul prezzo corrente di mercato (*cash settlement*). Nei *futures*, contratti

standardizzati, le parti si impegnano ad acquistare o a vendere uno strumento rappresentativo di determinati beni; il prezzo viene fissato al momento della stipula. Le caratteristiche sostanziali possono sintetizzarsi, oltre che nella standardizzazione, nella negoziazione in mercati regolamentati, nell'intervento di un intermediario (*clearing house*) e nella copertura delle posizioni giorno per giorno.

b) Opzioni

Le *opzioni* rappresentano dei diritti di acquisto o di vendita di attività finanziarie (azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati) o di attività reali (merci e *commodities*) a un prezzo di esercizio prefissato (*strike price*) a una certa data (*opzione europea*) o in qualsiasi momento entro la data stabilita (*opzione americana*), dietro il pagamento di un *premio*, che costituisce la perdita potenziale massima a cui va incontro chi acquista il diritto. Sono contratti alternativi a quelli a termine, ma differiscono da questi in quanto è prevista la facoltà di recedere dagli obblighi assunti, perdendo appunto il valore del premio. Le opzioni sono di due tipi: 1) *call*, per cui chi paga il premio acquisisce il diritto a scadenza l'attività oggetto del contratto; d'altra parte, il venditore del premio si obbliga ad alienare il valore sottostante; 2) *put*, per cui chi paga il premio ha diritto di vendere a scadenza l'attività oggetto del contratto, con l'obbligo del venditore del premio ad acquistare il sottostante. Il valore complessivo dell'opzione deriva da molteplici fattori: il prezzo del sottostante, il prezzo di esercizio, la volatilità e il tempo a scadenza; altri fattori che possono influenzarne il valore dipendono dal tipo di sottostante.

c) Swap

Si tratta di strumenti, non negoziati nei mercati regolamentati, attraverso i quali due contraenti si impegnano a scambiarsi tra di loro, a date stabilite, futuri pagamenti, calcolati applicando al medesimo capitale (detto nozionale) due diversi parametri riferiti a due diverse variabili di mercato; nel contratto vengono indicate le date in cui verranno effettuati i pagamenti reciproci e le modalità secondo le quali dovranno essere calcolate le rispettive somme (OIC32, Appendice A). Nell'ambito della categoria si compie una distinzione fra: *interest rate swap* (IRS), in cui due parti si scambiano, in date stabilite e per un periodo di tempo prefissato, flussi di segno opposto determinati applicando a uno stesso capitale nozionale due diversi tassi d'interesse; *currency swap*, ossia un arbitraggio di debiti contratti in differenti valute su mercati diversi, in cui le parti contraenti si accordano per scambiarsi i flussi di pagamenti periodici (fissi e variabili) calcolati sulla base di tassi di

cambio di valute differenti, applicati a un capitale nozionale per un determinato periodo di tempo.

7.1.2.2. I derivati creditizi

I derivati creditizi (*credit derivative*) sono contratti mediante i quali si persegue la finalità di trasferire il rischio creditizio sottostante a una determinata attività dal soggetto che acquista la protezione a colui che la vende.

Il soggetto che acquista la protezione (*protection buyer*) corrisponde un premio alla controparte (*protection seller*), la quale si assume l'impegno di effettuare il pagamento al verificarsi di un certo evento futuro (*credit event*).

Tali contratti si distinguono in (OIC32, Appendice A4): *credit default swap*, in cui chi acquista la protezione effettua pagamenti fissi periodici, commisurati al rischio di insolvenza del soggetto terzo debitore (*reference entity*) e calcolati su base percentuale rispetto a un capitale nozionale, mentre chi vende la protezione effettua un unico pagamento solo al verificarsi dell'evento futuro e incerto; *credit spread swap/option*, nei quali l'attività sottostante è rappresentata dalla differenza di rendimento fra una obbligazione societaria (con rischio *default*) e un titolo di Stato di pari scadenza (*credit spread*); *total rate of return swap*, in cui le due parti contraenti si scambiano l'ammontare dei flussi di cassa generati su un medesimo capitale nozionale.

7.2. La determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati

La determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati, secondo l'OIC 32 avviene considerando i seguenti aspetti fondamentali:

- identificazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione;
- definizione dei mercati di riferimento;
- scelta delle metodologie e delle tecniche di valutazione più appropriate¹.

¹ Sul tema si vedano, tra gli altri: BUSSO 2010; BUSSO, DEVALLE 2017; PEZZETTA 2006; RUTIGLIANO 2016.

7.2.1. *Identificazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione*

In merito a questo primo passaggio, viene affermato che una società – nella stima del *fair value* – deve prima di tutto valutare le caratteristiche che lo strumento finanziario assume, qualora queste siano tenute in considerazione dagli operatori di mercato nella determinazione del prezzo alla data di valutazione. Esempi di queste caratteristiche possono essere particolari condizioni o ubicazioni del sottostante oppure eventuali limitazioni all'uso o alla vendita del sottostante.

Questa prima fase consiste, dunque, nell'individuazione di tutti gli aspetti rilevanti che possono aiutare il valutatore nel suo lavoro, meglio definendo l'oggetto stesso della valutazione.

7.2.2. *Definizione dei mercati di riferimento*

Il secondo passaggio consiste nella definizione dei mercati di riferimento nei quali lo strumento finanziario viene negoziato. La delimitazione di questo aspetto costituisce, infatti, un punto centrale per poter addivenire a una corretta stima del *fair value* dello strumento.

In merito si definiscono due tipologie di mercato di riferimento: uno principale e uno alternativo. Si deve, quindi, supporre che la valutazione abbia luogo in quello che viene definito il mercato principale dello strumento finanziario derivato o, comunque in sua assenza, in un mercato alternativo che sia in ogni caso il più vantaggioso per lo strumento derivato stesso.

Il mercato di riferimento costituisce, dunque, il mercato in cui la società normalmente effettuerebbe un'operazione su un derivato. Pertanto, anche in assenza di un mercato osservabile che sia in grado di fornire informazioni sui prezzi, si deve presupporre che in quella data abbia luogo una transazione, considerata dal punto di vista di un operatore che possiede lo strumento finanziario. Ciò perché tale presunta transazione può costituire una valida base per la stima del prezzo dello strumento finanziario derivato (OIC32, Appendice B7).

7.2.3. *Scelta delle metodologie e delle tecniche di valutazione più appropriate*

Il terzo aspetto consiste nell'individuazione dei metodi di valutazione da adottare. La società procede alla valutazione del *fair value* dello strumento finanziario derivato cercando di massimizzare, il più possibile, l'utilizzo di

parametri osservabili rilevanti, così riducendo gli elementi di discrezionalità insiti nelle scelte effettuate da parte del valutatore. Il principio dà consistenza a tale affermazione individuando – a tal scopo – una gerarchia di scelte da seguire (definita come gerarchia del *fair value*), ovvero un ordine rigoroso di metodologie per la stima del suddetto *fair value*; è possibile passare da una metodologia alla successiva solo qualora risulti impossibile effettuare la valutazione adottando la precedente. L'ordine si basa sul passaggio da metodologie di valutazione più certe o, comunque, fondate su transazioni realizzate o realizzabili, a quelle più incerte o, comunque, frutto di congetture e stime inevitabilmente soggettive.

La gerarchia del *fair value* prevede – ai sensi dell'articolo 2426, comma 4, c.c. – che questo sia determinato come segue:

- in primo luogo, guardando al valore di mercato dello strumento derivato, per tutti gli strumenti finanziari per cui è possibile individuare facilmente un mercato attivo di riferimento (*livello 1*);
- in secondo luogo, guardando al valore di mercato dei singoli componenti dello strumento finanziario o al valore di mercato di strumenti finanziari analoghi quando il valore di mercato del derivato complessivo non sia facilmente individuabile per lo strumento oggetto di valutazione (*livello 2*);
- in ultimo, guardando al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati qualora non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo di riferimento e, in ogni caso, a condizione che tali modelli e tecniche garantiscano una ragionevole approssimazione al valore di mercato (*livello 3*).

Si ritiene che il ricorso a questa gerarchia possa garantire l'ottenimento di valori attendibili tanto che la non attendibilità del *fair value* è da considerarsi un fatto eccezionale; l'ampiezza delle indicazioni fornite e la varietà delle tecniche utilizzabili dovrebbero, infatti, rendere possibile affrontare in modo ragionevole anche le valutazioni più complesse.

Entrando ora nel dettaglio dell'applicazione della gerarchia del *fair value*, per quanto riguarda il *livello 1* si fa riferimento al valore di mercato non rettificato degli strumenti oggetto di valutazione per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo. Qualora ciò non sia attuabile si deve provvedere a determinare il *fair value* di *livello 2*, ovvero nella stima si prenderanno a riferimento i prezzi su mercati attivi di strumenti finanziari analoghi o di singoli componenti dello strumento finanziario. In assenza dei prezzi su mercati attivi per strumenti analoghi, devono essere impiegati modelli valutativi di mercato alimentati con parametri comunque osservabili quali, ad esempio:

- tassi di interesse e curve di rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
- volatilità implicite;
- rischio di credito di entrambe le parti del contratto (OIC 32, Appendice B17).

Quando anche il *livello 2* dovesse rivelarsi impraticabile, si dovrà provvedere a determinare il *fair value* di *livello 3*. In tal caso i parametri da prendere a riferimento devono riflettere le assunzioni che il mercato utilizzerebbe per determinare il prezzo dello strumento finanziario derivato, comprese quelle relative al rischio inerente alle tecniche di valutazione e ai parametri utilizzati nella valutazione. La società dovrà elaborare dei parametri di riferimento non osservabili, in quanto non direttamente ricavabili sul mercato, facendo ricorso alle migliori informazioni che sono a sua disposizione nella specifica circostanza; queste informazioni possono includere anche dati propri della società che dovranno, però, essere rettificati qualora si sia informati che altri operatori del mercato utilizzerebbero dati diversi. Tra i parametri ai quali la società può ricorrere vi sono anche quelli sopra riportati con riferimento al *livello 2* della gerarchia di *fair value* quando non sono direttamente osservabili sul mercato.

In merito alle tecniche di valutazione più utilizzate, il principio contabile richiama il metodo basato sulla valutazione di mercato e il metodo reddituale.

Il primo utilizza i prezzi e le altre informazioni derivanti da operazioni di mercato riguardanti gli strumenti finanziari derivati oggetto della valutazione o altri analoghi. Un esempio è rappresentato dai multipli ottenuti da una serie di valori comparabili. È probabile che i risultati ottenibili attraverso il ricorso ai multipli siano compresi all'interno di un intervallo di valori; il principio contabile, in merito, precisa che la scelta del multiplo corretto richiede la formulazione da parte del valutatore di un giudizio che tenga conto di una serie di fattori sia qualitativi che quantitativi specifici della misurazione.

Il metodo reddituale, invece, traduce importi futuri in un valore, ad oggi, attraverso la tecnica dell'attualizzazione; in tal modo la valutazione al *fair value* riflette le attuali prospettive del mercato su tali importi futuri. Il principio contabile richiama, a titolo esemplificativo, tra le tecniche riconducibili al metodo reddituale, le tecniche più strettamente del valore attuale e i modelli di misurazione del prezzo delle opzioni quali la formula di Black-Scholes-Merton e i modelli degli alberi binomiali.

In particolare il valore attuale collega importi futuri, come i flussi attesi, a un importo attuale facendo ricorso a un tasso di attualizzazione. L'utilizzo di tale tecnica di stima permette di incorporare nella valutazione i seguenti elementi:

- la stima dei flussi attesi;
- le aspettative in merito alle incertezze inerenti ai flussi, in termini di entità e tempistica attesa;
- il valore temporale del denaro, rappresentato dal tasso di interesse *free-risk*;
- il prezzo per l'incertezza relativa ai flussi, sintetizzato dal così detto premio per il rischio.

Tra gli elementi che devono essere esaminati nella determinazione del *fair value* vi è anche il rischio di credito delle due parti del contratto; un derivato, infatti, nel momento in cui assume un *fair value* positivo rappresenta un credito verso la controparte, mentre è un debito verso la controparte qualora assuma un *fair value* negativo. Nella valutazione del rischio della controparte dovranno, pertanto, essere considerate le garanzie prestate nonché eventuali altri accordi volti a compensare le posizioni. La considerazione di tale rischio sarà esclusa dalla stima del *fair value* solo qualora questo possa considerarsi irrilevante.

7.3. Le novità del D.Lgs. n. 139/2015 in tema di derivati non di copertura

Le innegabili novità che hanno investito il tema della contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati, impongono riflessioni articolate in relazione a molteplici aspetti tutt'altro che scevri da complicazioni e zone d'ombra ancora irrisolte.

Focalizzandosi specificatamente sugli strumenti finanziari derivati impiegati in operazioni non di copertura, saranno dunque analizzati i seguenti punti:

- le novità civilistiche, con cenni agli impieghi di copertura dei rischi;
- l'interpretazione fornita dall'OIC 32;
- indistribuibilità degli utili derivanti dalla valutazione dei derivati non di copertura;
- criticità/problemi aperti.

7.3.1. Le novità civilistiche

È certamente condiviso che il D.Lgs. n. 139/2015 (che recepisce la Direttiva Europea 34/2013/UE), entrato in vigore a partire dai bilanci che hanno avuto inizio dal 1 gennaio 2016, abbia introdotto importanti novità contabili in tema di strumenti finanziari derivati, peraltro in forte (se non completa)

discontinuità con il passato. Difatti, le norme relative alla contabilizzazione e valutazione in bilancio di questi particolari strumenti finanziari, trovano per la prima volta spazio nell'ambito del codice civile che, al contrario, in precedenza non ne prevedeva alcuna presenza.

In linea generale, l'art. 2426 punto 11-*bis*, c.c. (criteri di valutazione) richiede che gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, siano da iscrivere “*sopra la linea*” al *fair value*. Quindi, le variazioni del *fair value* sono da imputare al conto economico se detti strumenti sono impiegati per finalità non di copertura. Altresì, il legislatore impone che non siano distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura.

Premesso che le regole di *hedge accounting* saranno oggetto di approfondita trattazione nel capitolo successivo, in questa sede si ritiene comunque opportuno evidenziare che la contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati impiegati per finalità di copertura dei rischi rappresentano la principale novità in materia. Infatti, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, la variazione di valore è direttamente imputata a una riserva positiva o negativa di patrimonio netto. Il citato art. 2426, punto 11-*bis*, c.c. impone che questa riserva sia imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al manifestarsi dell'operazione oggetto di copertura.

Si noti che, in linea con l'innovatività delle previsioni in tema di contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati, il D.Lgs. n. 139/2015 aggiunge allo stato patrimoniale e al conto economico specifiche voci per esporre gli strumenti finanziari derivati attivi e passivi e i relativi effetti a conto economico.

Quindi, gli strumenti finanziari derivati attivi sono iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie ovvero fra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Invece, gli strumenti finanziari derivati passivi sono iscritti fra i fondi per rischi e oneri.

Per quanto riguarda l'impatto a conto economico, gli incrementi e i decrementi di valore degli strumenti finanziari derivati sono iscritti fra le rettifiche di valore di attività e passività finanziarie del conto economico, rispettivamente, fra le rivalutazioni e le svalutazioni, a meno che siano impiegati in operazioni di copertura.

7.3.2. *L'interpretazione fornita dall'OIC32 in tema di derivati non di copertura*

Le questioni concernenti l'interpretazione fornita dall'OIC32 non possono che muovere da una accurata disamina dello stato dell'arte sul tema, con squisito riferimento alla posizione assunta dallo *standard setter* nazionale. In questa sede, anche per esigenze di chiarezza, l'attenzione sarà precipuamente dedicata all'osservazione delle novità in tema di strumenti finanziari derivati non di copertura, rinviando la trattazione delle altre alternative ad un momento successivo.

In particolare, elementi che certamente meritano un approfondimento sono riferibili all'ambito di applicazione, e ai casi di esclusione previsti nell'alveo dell'OIC32. Inoltre, ci si sofferma sulla classificazione e il contenuto delle voci che accolgono gli strumenti finanziari derivati e, successivamente si approfondiscono i criteri di *recognition* e valutazione successiva.

Nel definire il campo di applicazione del principio contabile, l'OIC specifica che rientrano nell'ambito di applicazione anche quei contratti di acquisto e vendita di merci che conferiscono all'una o all'altra parte contraente il diritto di procedere alla liquidazione del contratto per contanti o mediante altri strumenti finanziari a eccezione del caso in cui si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni: a) il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze di acquisto, vendita o di utilizzo merci; b) il contratto sia destinato a tale scopo fin dalla sua conclusione; c) si preveda che il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.

Invece, risultano esclusi dall'ambito di applicazione dello standard contabile le seguenti categorie: a) i contratti derivati aventi a oggetto le azioni proprie della società; b) i contratti derivati stipulati tra un acquirente e un venditore relativi agli strumenti di capitale oggetto di un'operazione straordinaria; c) le opzioni di riscatto incluse nei contratti di leasing.

Si segnala che fra gli aspetti maggiormente complessi che riguardano gli strumenti finanziari derivati ricadono le questioni riferibili alla loro classificazione nell'attivo dello stato patrimoniale e alla rilevazione dell'impatto a conto economico delle variazioni di valore.

In merito al primo aspetto (*classificazione nell'attivo dello stato patrimoniale*), uno strumento finanziario derivato non di copertura con *fair value* positivo alla data di valutazione è classificato sempre nell'attivo circolante. Invece, la distinzione fra classificazione nell'attivo immobilizzato e nell'attivo circolante degli strumenti finanziari derivati riguarda, essenzialmente, le seguenti ipotesi:

- a) uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del *fair value* di un'attività segue la classificazione, nell'attivo circolante o immobilizzato, dell'attività coperta;
- b) uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari e del *fair value* di una passività classificata oltre l'esercizio successivo, è classificato nell'attivo immobilizzato;
- c) uno strumento finanziario derivato di copertura di flussi finanziari e del *fair value* di una passività classificata entro l'esercizio successivo, un impegno irrevocabile o un'operazione programmata altamente probabile è classificato nell'attivo circolante.

È interessante evidenziare che se ci si avvale dell'opzione di separare il valore temporale delle opzioni oppure dei contratti *forward*, la variazione del valore temporale è contabilizzata nelle voci ratei e risconti attivi o passivi.

In merito al secondo aspetto (*rilevazione dell'impatto a conto economico delle variazioni di valore*), nella voce "rivalutazione di strumenti finanziari derivati" sono incluse le variazioni positive di *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura, gli utili derivanti dalla componente inefficace della copertura nell'ambito di una copertura dei flussi finanziari, le variazioni positive derivanti dalla valutazione dell'elemento coperto e le variazioni positive derivanti dalla valutazione dello strumento di copertura nell'ambito di una copertura di *fair value* e la variazione positiva del valore temporale. Per contro, nella voce "svalutazione di strumenti finanziari derivati" sono incluse le variazioni negative di *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura, le perdite derivanti dalla componente inefficace della copertura nell'ambito di una copertura dei flussi finanziari, le variazioni negative derivanti dalla valutazione dell'elemento coperto e le variazioni negative derivanti dalla valutazione dello strumento di copertura nell'ambito di una copertura di *fair value*, la variazione negativa del valore temporale come disciplinato e l'ammontare o parte dell'ammontare della voce A) VII "Riserva per operazione di copertura di flussi finanziari attesi" quando la società non ne prevede il recupero.

Circa l'iscrizione iniziale e la valutazione successiva, l'OIC32 si limita a indicare che gli strumenti finanziari derivati sono rilevati inizialmente nel sistema contabile quando la società, divenendo parte delle clausole contrattuali, ossia alla data di sottoscrizione del contratto, è soggetta ai relativi diritti ed obblighi. Altresì, l'OIC suggerisce che gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value* sia alla data di rilevazione iniziale sia a ogni data di chiusura del bilancio. La variazione di *fair value* rispetto all'esercizio precedente è rilevata a conto economico.

7.3.3. *Non distribuibilità degli utili derivanti dalla valutazione dei derivati non di copertura*

L'art. 2426 punto 11-*bis*, c.c. prevede che non siano distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura. In verità, oltre a quanto enunciato dal codice civile, anche l'OIC32 non fornisce ulteriori interpretazioni.

La questione deve essere inquadrata nel più ampio ragionamento concernente la disponibilità ed eventuale distribuibilità degli utili rilevati nel conto economico. In effetti, sembra che il legislatore abbia relegato le rettifiche positive di valore degli strumenti finanziari derivati (non impiegati in operazioni di copertura) nell'alveo degli utili indisponibili. Tuttavia, nulla è chiarito circa la necessità di iscrivere, in sede di destinazione degli utili, in una riserva indisponibile la quota di utili d'esercizio in misura corrispondente alle plusvalenze iscritte nel conto economico, al netto del relativo onere fiscale, che discendono dall'applicazione del criterio del *fair value*.

Altra questione peculiare è la differenza tra la nozione di “disponibilità” e “distribuibilità”, che attiene al criterio in base al quale si valuta la possibilità di utilizzazione delle medesime.

Mentre per gli utili derivanti dalla valutazione dei derivati non di copertura le indicazioni sono limitate, il legislatore ha invece chiarito che le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al *fair value* di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non siano considerate nel computo del patrimonio netto (per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 c.c.) e, se positive, non siano disponibili e non siano utilizzabili a copertura delle perdite.

7.3.4. *Criticità/problemi aperti*

Le nuove regole contabili per le imprese che redigono il bilancio civilistico in tema di strumenti finanziari derivati hanno la caratteristica di enfatizzare la funzione della gestione dei rischi aziendali. Tali regole, ispirate agli IFRS, hanno il merito di introdurre una novella logica manageriale volta a identificare, valutare e gestire i rischi aziendali.

Si tratta – fra l'altro – di soluzioni contabili atte a evitare che gli strumenti finanziari derivati, come accadeva in passato, siano contabilizzati “sotto la linea” e quindi classificati come “fuori bilancio”; invece, sono rappresentati

in base al loro valore alla data di redazione del bilancio, esprimendo gli effetti per i quali sono stati sottoscritti i relativi contratti.

È interessante notare che le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario e possono non applicare la valutazione al costo ammortizzato per titoli, crediti e debiti, ma se stipulano contratti derivati devono seguire le disposizioni destinate alle imprese che redigono il bilancio d'esercizio in forma ordinaria.

Questo aspetto è particolarmente delicato, soprattutto per le imprese piccole e medie, per le quali la principale difficoltà è rappresentata dalla misurazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati. La norma rinvia esplicitamente ai principi contabili internazionali IFRS in materia di misurazione del *fair value*, in questo modo non fornendo soluzioni *ad hoc* per le piccole e medie imprese, la cui principale criticità è rappresentata dall'utilizzo delle svariate tecniche di valutazione del *fair value*: ad eccezione degli strumenti finanziari derivati quotati, per quelli negoziati nei mercati c.d. *over the counter*, il non corretto impiego di tali tecniche potrebbe rendere incerto il valore delle grandezze esposte in bilancio.

Le implicazioni derivanti dall'applicazione delle nuove regole contabili in materia di strumenti finanziari derivati riguardano il fatto che occorre non solo individuare la tecnica di valutazione più corretta, ma anche implementare un processo organizzativo in grado di misurare periodicamente il *fair value* dei contratti e, quindi, di monitorare i rischi sottesi all'operazione.

È bene precisare che sono considerati strumenti finanziari derivati anche quelli collegati a merci che conferiscono alle parti coinvolte il diritto di procedere alla liquidazione del contratto per contanti o mediante altri strumenti finanziari, ad eccezione del caso in cui si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni: a) il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze, previste dalla società che redige il bilancio di acquisto, di vendita o di utilizzo delle merci; b) il contratto sia stato destinato a tale scopo fin dalla sua conclusione; c) il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.

In ultimo, preme segnalare che, il 9 ottobre 2017, l'OIC ha emanato un documento in versione bozza per la consultazione sugli emendamenti proposti su vari standard.

In merito all'OIC32, lo *standard setter* nazionale ha ritenuto opportuno chiarire la corretta classificazione degli utili e delle perdite computati al momento dell'eliminazione contabile dei derivati non designati come di copertura. Ciò in quanto, con riferimento ai derivati non di copertura, si disciplina esclusivamente la classificazione a conto economico delle variazioni positive e negative di *fair value* rispetto alla valutazione precedente. L'OIC ha osser-

vato che le attuali previsioni disciplinando unicamente la classificazione dell'effetto valutativo dei derivati non di copertura, non forniscono invece indicazioni specifiche circa la classificazione a conto economico dell'effetto realizzativo degli stessi. Quindi, tenendo conto delle difficoltà tecniche connesse alla separazione delle componenti realizzate da quelle non realizzate per un derivato valutato al *fair value*, l'OIC ha ritenuto di prevedere che tutti gli effetti economici che interessano i derivati confluiscono in un'unica voce. Questa soluzione dovrebbe favorire la valutazione della gestione dei derivati, dando piena evidenza della differenza tra quanto gestito per copertura dei rischi e quanto per finalità diverse.

Un ulteriore emendamento suggerito dall'OIC riguarda i contratti di acquisto/vendita di merci. Il principio contabile chiarisce la presenza di una presunzione assoluta che il contratto non sarà eseguito attraverso la consegna della merce se nella prassi la società regola per cassa tali contratti oppure utilizza la merce consegnata per fare *trading*. In tali circostanze, la consegna della merce per un suo utilizzo nel ciclo produttivo dell'impresa dovrebbe rappresentare un'anomalia anziché la regola. Unica eccezione a questa misura basata sulla prassi operativa dell'impresa è rappresentata dal caso in cui il contratto sia un'opzione (put o call) venduta, per l'acquisto o la vendita di merci, che preveda per entrambe le parti la possibilità di regolazione per cassa, oppure il sottostante sia costituito da merce immediatamente liquidabile. In tal caso il contratto si qualifica sempre come derivato. In un'opzione nella quale entrambe le parti hanno la possibilità di regolare al netto, la società non può garantire che riceverà fisicamente la merce, visto che ciò dipenderà anche dalla volontà della controparte. Quindi, se la società segue una prassi di regolamento al netto sulla base di disponibilità liquide o mediante altri strumenti finanziari, oppure per prassi riceve la merce oggetto del contratto per poi rivenderla nel breve periodo, non può invocare l'aspettativa della consegna della merce per non valutare il contratto come uno strumento finanziario derivato. Analogamente, se l'azienda per prassi riceve la merce oggetto del contratto per poi rivenderla nel breve periodo dopo la consegna al fine di generare un utile dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo o dal margine di profitto dell'operatore, non potrà invocare l'aspettativa della consegna della merce.

7.4. Le novità del D.Lgs. n. 139/2015 in tema di derivati incorporati

L'art. 2426, punto 11**bis**, c.c. dispone che gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, siano iscritti al *fair value*. In sostanza, il legislatore richiede sempre la separazione contabile di un derivato incorporato in un *contratto c.d. ospite*. Tuttavia, oltre all'enunciato generale, la norma pare deficitaria in ordine ai criteri da impiegare per individuare i derivati incorporati (c.d. *embedded*), e semplicemente rinvia ai suggerimenti dei principi contabili internazionali.

In linea generale, dunque, si prevede che il derivato debba essere separato e contabilizzato singolarmente se il suo valore economico non è strettamente e chiaramente correlato al contratto primario e ciò al fine di rendere evidenti i rischi associati al diverso andamento che i due contratti potrebbero subire nel tempo.

L'OIC32 definisce il concetto di contratto "ibrido", qualificato come un contratto composto da uno strumento finanziario derivato (incorporato) e un contratto primario (contratto non derivato regolato a normali condizioni di mercato). Un contratto ibrido genera flussi finanziari che non avrebbero avuto luogo se non fosse stata presente la componente derivativa.

Un derivato incorporato deve essere separato dal contratto primario e contabilizzato come uno strumento finanziario derivato, se, e soltanto se, le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non siano strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto primario e siano soddisfatti tutti gli elementi della definizione di strumento finanziario derivato. Tecnicamente, l'accertamento dell'esistenza di un derivato incorporato è effettuato verificando la sussistenza di particolari clausole contrattuali che modificano la natura economica del contratto principale e il relativo profilo di rischio, inserendo elementi che, qualora fossero contenuti in un contratto a sé stante, sarebbero coerenti con la definizione di strumento finanziario derivato. Pertanto, esiste la possibilità di non separare necessariamente il derivato incorporato, laddove le caratteristiche economiche e i rischi del contratto primario e del derivato incorporato dovessero coincidere.

Questa analisi è effettuata esclusivamente alla data di rilevazione iniziale dello strumento ibrido o alla data di modifica delle clausole contrattuali; eventuali variazioni alle condizioni di mercato (es. variazione dei tassi di interesse, delle quotazioni di borsa, dei tassi di cambio, eccetera) successive a tali date non devono essere tenute in considerazione ai fini dell'eventuale contabilizzazione separata del derivato incorporato.

Il derivato scorporato è valutato al *fair value* sia alla data di scorporo, ossia alla data di rilevazione iniziale dello strumento ibrido, sia a ogni data di chiusura di bilancio successiva. Alla data di scorporo l'eventuale differenza tra il valore del contratto ibrido e il *fair value* del derivato incorporato è attribuita al contratto primario. Il contratto primario è successivamente valutato secondo i criteri di valutazione del principio contabile nazionale di riferimento per quella tipologia di contratto.

Nel caso in cui il derivato incorporato sia un'opzione (*call* o *put*), la separazione dal contratto primario avviene determinando il premio, che ne rappresenta il *fair value* alla data di scorporo, sulla base delle condizioni contrattuali. Se invece il derivato incorporato è un *forward* o uno *swap*, la separazione è effettuata sulla base delle condizioni sostanziali o implicite del derivato incorporato stesso, determinate in maniera tale da attribuirvi un *fair value* pari a zero alla data di rilevazione iniziale.

A ogni data di chiusura del bilancio successiva, il derivato scorporato è valutato al *fair value* e le relative variazioni imputate nella sezione D) del conto economico a meno che il derivato scorporato non sia designato come di copertura dei flussi finanziari.

Se una società, alla data di scorporo o successivamente, non sia in grado di determinare in modo attendibile il *fair value* del derivato incorporato, essa dovrà determinare il *fair value* del derivato incorporato come la differenza tra il *fair value* dello strumento ibrido e il *fair value* del contratto primario.

Nel caso di un titolo di debito obbligazionario convertibile, l'allocazione del valore del contratto ibrido al contratto primario e al contratto derivato dovrà avvenire determinando il *fair value* del contratto primario e attribuendo il valore che residua al contratto derivato.

Lo strumento finanziario derivato separato, ossia l'opzione di conversione del prestito in strumento di capitale, è iscritto in una riserva di patrimonio netto. Eventuali costi di transazione sono ripartiti proporzionalmente tra il debito e la riserva. È bene evidenziare che la riserva, non è soggetta a valutazioni successive.

Nel caso la società possieda un contratto ibrido quotato (c.d. *fair value* di livello 1) può adottare come politica contabile di valutarlo al *fair value* nella sua interezza, senza pertanto ricorrere alla separazione del derivato incorporato. Ciò in quanto normalmente la valutazione del *fair value* dell'intero strumento ibrido risulta più affidabile rispetto all'esercizio di scorporo del derivato incorporato e alla sua conseguente valutazione al *fair value*. Tale principio contabile deve essere applicato a tutti i contratti ibridi quotati posseduti dalla società.

A titolo chiarificatore per quanto attiene i derivati da scorporare, si considerino i certificati di deposito con opzione (legata a un qualsiasi parametro,

quale per esempio, la valuta estera) tale da modellare il tasso di impiego in modo diverso da quanto ottenibile da strumenti analoghi al semplice certificato di deposito. In tal caso l'opzione va contabilizzata separatamente dal contratto primario, in quanto introduce un nuovo profilo di rischio rispetto a quello proprio del contratto primario. Altresì, si possono considerare i casi di strumenti finanziari di debito con incorporate opzioni di conversione in titoli rappresentativi di capitale proprio (obbligazioni convertibili in azioni).

In verità, nella realtà italiana strumenti finanziari complessi che richiederebbero la separazione del derivato dal contratto ospite sono tipicamente i prestiti obbligazionari convertibili, ossia i prestiti che incorporano la possibilità (mediante cessione di una "call option") per il sottoscrittore di convertire il debito a certe scadenze in azioni dell'emittente e i prestiti obbligazionari che incorporano la possibilità (mediante cessione di una *call option*) per il sottoscrittore di convertire il debito a certe scadenze in azioni di un'impresa terza (che possono o meno essere detenute dall'impresa stessa).

In passato, il trattamento contabile suggerito prevedeva che questi derivati fossero contabilizzati secondo le modalità previste per i prestiti obbligazionari non convertibili, senza quindi procedere allo scorporo dello strumento finanziario derivato. Con riguardo alle obbligazioni convertibili, però, il rischio per l'impresa emittente, rappresentato dal maggiore onere da sostenere rispetto al prestito obbligazionario, pari alla differenza tra prezzo di esercizio previsto dall'opzione e valore di mercato delle azioni sottostanti, era iscritto in bilancio nell'ambito dei fondi rischi e oneri.

7.5. Informativa in Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione

Le novità introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015 hanno determinato una modifica anche delle informazioni da fornire nella Nota Integrativa.

7.5.1. Informativa in Nota Integrativa

Per quanto concerne la Nota Integrativa, si è proceduto con una riformulazione di parte dell'art. 2427-bis, comma 1, n. 1, c.c., e con l'interpretazione fornita nel principio contabile OIC32 ai paragrafi 119-129, ai quali si rimanda per tutti gli elementi di dettaglio, limitandosi in questa sede a delineare gli elementi fondamentali dell'informativa richiesta.

La società è tenuta a fornire, con riferimento alla propria situazione soggettiva, le informazioni suddivise per categoria di strumenti finanziari

derivati, in modo che il lettore del bilancio, al fine di ottenere la migliore informativa possibile, possa conoscere natura, caratteristiche e rischi degli strumenti finanziari derivati della società.

Le informazioni in tema di *fair value* degli strumenti finanziari derivati, di entità e natura dei medesimi, di assunti fondamentali su cui si basano i modelli e le tecniche di valutazione, qualora il *fair value* non sia stato determinato sulla base di evidenze di mercato, di variazioni di valore iscritte direttamente nel conto economico, nonché di quelle imputate alle riserve di patrimonio netto e di movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell'esercizio possono rappresentare elementi di problematicità nella scelta del livello di dettaglio informativo da fornire.

Analogamente, le ulteriori informazioni richieste dall'OIC 32 quali la componente di *fair value* inclusa nelle attività e passività oggetto di copertura di *fair value*, le caratteristiche dello strumento finanziario derivato e le ragioni che hanno generato una situazione di inattendibilità/indeterminabilità del *fair value*, la presenza di operazioni programmate oggetto di copertura di flussi finanziari e la descrizione del venir meno del requisito dell'alta probabilità, la componente inefficace riconosciuta a conto economico in caso di copertura dei flussi finanziari ed eventuali cause di cessazione della relazione di copertura con i relativi effetti contabili possono indurre a livelli di complessità informativa di non poco conto.

Peraltro, in presenza di irrilevanza dell'informativa nel fornire una rappresentazione veritiera e corretta, resta possibile per la società non fornire, dando illustrazione delle motivazioni, talune delle predette informazioni.

Gli obblighi di informativa in nota integrativa sono applicabili appieno, come contemplato dall'art. 2435-bis, comma 4, c.c., anche alle società che redigono il bilancio in forma abbreviata. Non sfugge in tal senso la possibile difficoltà operativa in cui si potranno venire a trovare dette società nel fornire un livello così dettagliato di informazioni, anche tenuto conto che si tratta spesso di realtà che non dispongono di una funzione interna di risk management né di risorse specializzate e dedicate alla gestione degli strumenti finanziari derivati.

Le micro-imprese, come contemplato dall'art. 2435-ter, comma 2, c.c., sono escluse dall'applicazione della disciplina degli strumenti finanziari derivati.

7.5.2. Informativa nella Relazione sulla Gestione

Per quanto concerne, invece, la Relazione sulla Gestione, le informazioni da indicare ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 6-bis, c.c., non sono modi-

ficare rispetto alle novità introdotte con il D.Lgs. n. 394/2003 (di recepimento della Direttiva 2001/65/CE).

L'informativa concerne in generale l'uso da parte della società di strumenti finanziari (quindi non solo derivati). In particolare, gli amministratori devono illustrare in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e ai fini, se rilevanti, della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria, gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste, nonché l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari, con un'analisi puntuale dei vari e differenti profili connessi a tali elementi.

Gli obblighi di informativa nella Relazione sulla Gestione di cui sopra non sono previsti né per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata né per le microimprese, in quanto entrambe esonerate dalla redazione della medesima.

7.6. Sintesi e conclusioni

L'analisi svolta mette in luce come, ancora una volta, il contenuto dell'art. 2426, comma 11-bis, c.c. è stato chiarito, declinato e integrato in modo rilevante dalla disciplina redatta dallo *standard setter* nazionale con l'OIC32 che, dopo aver provveduto alla definizione di strumento derivato, precisa per quanto attiene i contenuti di questo capitolo i seguenti elementi: le tipologie di strumento derivato e le modalità di determinazione del *fair value*, i criteri di contabilizzazione dei derivati di copertura e non di copertura, la non distribuitività degli utili rilevati su derivati non di copertura, l'iscrizione in bilancio dei derivati incorporati, la *disclosure* che su tali strumenti e sui rischi deve essere fornita in nota integrativa e nella relazione sulla gestione. L'insieme delle prescrizioni si presenta molto dettagliato e articolato, determinando in capo alle imprese la necessità di ridefinire alcuni processi valutativi nonché organizzativi. Lo standard qualitativo che emerge dalla lettura delle nuove disposizioni, pur in presenza di alcune tematiche aperte, sollevate nel corso dei singoli paragrafi, è alto e teso a garantire il raggiungimento del *true and fair view* degli aspetti patrimoniali, economici e finanziari che derivano da operazioni effettuate con strumenti derivati, tutelando nel contempo la comparabilità dei valori ottenuti. Appare inoltre rilevante il legame che il legislatore ha sancito tra il sistema di *accounting* ed il *risk management* determinando la necessità di una più stretta collaborazione fra le due funzioni aziendali, in passato molto distanti

fra loro. Vi è, infatti, la necessità di valutare e monitorare i derivati in modo continuo sia nel caso dei derivati di copertura che non. Questa circostanza porta ad una maggiore attenzione delle funzioni aziendali verso il fenomeno dei derivati, ma anche una maggiore trasparenza verso il mercato. Il lettore del bilancio è infatti messo nelle condizioni di conoscere l'esposizione in derivati della società, il grado di copertura dei rischi e l'andamento nel tempo di detti derivati, con evidenza anche delle componenti non efficaci delle coperture, che quindi non rispondono ai requisiti delle coperture. Sotto questo profilo, si è dunque realizzato un passo in avanti in termini di trasparenza dell'operatività aziendale in derivati a cui si associa, quale presupposto per la sua rendicontazione, una maggiore attenzione alla gestione del complesso fenomeno dei derivati.

Bibliografia

- BUSSO D. (2010), 'Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione', F. DEZZANI-P.P. BIANCONE-D. BUSO (a cura di), *IAS/IFRS*, Ipsoa, Torino.
- BUSSO D.-DEVALLE A. (2017), *Gli strumenti finanziari derivati in bilancio. Il nuovo OIC 32*, Eutekne, Torino.
- PEZZETTA M. (2006), 'Il fair value degli strumenti finanziari derivati secondo l'Oic 3', *Guida ai Principi Contabili Internazionali*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- RUTIGLIANO M. (2016), *Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari*, Egea, Milano.

8. LA VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI DI COPERTURA

di *Donatella Busso, Maura Campra, Carlo Marcon, Sabrina Pucci e Marco Venuti*

8.1. La prassi contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura prima del D.Lgs. n. 139/2015

8.1.1. *Inquadramento normativo*

Prima delle novità introdotte dal D.Lgs. n.139/2015, nel Codice Civile non era presente alcuna norma specifica volta a disciplinare la rilevazione contabile e la valutazione a bilancio degli strumenti finanziari derivati. Il codice civile si occupava solamente di indicare le informazioni da riportare in nota integrativa (art. 2427-bis) e nella relazione sulla gestione (art. 2428, comma 2, n. 6-bis). In particolare, a partire dagli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2005, le imprese erano tenute a indicare in nota integrativa il *fair value* a fine esercizio degli strumenti derivati posseduti, nonché le informazioni relative alla loro entità e natura, mentre nella relazione sulla gestione dovevano specificare l'esposizione ai principali rischi finanziari e le politiche adottate per la gestione di tali rischi.

L'assenza di una normativa civilistica volta a disciplinare la rilevazione e valutazione degli strumenti derivati¹ costringeva le imprese a rifarsi ai principi generali di redazione del bilancio previsti dal nostro ordinamento e ai principi contabili emanati dall'OIC². Tuttavia, l'unico principio contabile dedicato al tema dei derivati era l'OIC3 il quale disciplinava solo le informazioni da indicare nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione. Non esisteva, invece, alcun principio contabile nazionale esclusivamente dedicato

¹ Tale lacuna normativa è stata più volte segnalata dalla dottrina. Tra gli altri si vedano PE-TRELLA, 1997: 135; TARQUINIO 2003: 231; CARATTOZZOLO, 2006: 769.

² Il riferimento ai principi contabili internazionali era (ed è tuttora) possibile per i redattori del bilancio civilistico soltanto se tali principi sono espressamente richiamati dalla normativa interna oppure laddove risultino compatibili con i principi generali previsti dal Codice Civile.

alla rilevazione, valutazione e rappresentazione in bilancio dei contratti derivati, ma erano presenti soltanto dei frammentari riferimenti sparsi in vari principi OIC. Nello specifico, si trattava dell'OIC22 *Conti d'ordine*, dell'OIC19 *I fondi rischi e oneri. Il trattamento di fine rapporto. I debiti e dell'OIC26 Operazioni e partite in moneta estera*.

Mentre l'OIC22 stabiliva che i conti d'ordine dovevano accogliere anche gli impegni connessi alla stipula dei contratti derivati³, l'OIC19 e l'OIC26 fornivano delle indicazioni circa il trattamento contabile degli strumenti derivati (con conseguente impatto in stato patrimoniale e conto economico) distinguendo di fatto tra operazioni di copertura e di negoziazione. A differenza dell'OIC26 che si occupava esclusivamente di contratti a termine in valuta estera, l'OIC19 si riferiva più genericamente alle operazioni “fuori bilancio” relative ai contratti derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa.

Per stabilire se un'operazione in derivati poteva considerarsi di copertura o meno, l'OIC3, in assenza di una specifica normativa civilistica, rimandava al D.Lgs. 87/1992 e alle relative istruzioni della Banca d'Italia che disciplinavano i bilanci delle imprese bancarie e finanziarie. Secondo tale disciplina le operazioni di copertura erano quelle poste in essere con lo scopo di proteggere dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato il valore di singole o insiemi di attività o passività di bilancio o “fuori bilancio”. In particolare, uno strumento derivato poteva essere qualificato di copertura quando:

- vi era l'intento dell'impresa di porre in essere tale copertura;
- sussisteva un'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'elemento coperto e quelle dello strumento di copertura;
- le condizioni di cui alle precedenti lettere a) e b) risultavano documentate da evidenze interne dell'impresa.

Il primo requisito (di tipo soggettivo) sottolinea che anche prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 139/2015 la designazione ai fini contabili di un derivato di copertura rappresentava una facoltà per le imprese. Di conseguenza, come accade con le nuove regole, anche nella prassi contabile precedente potevano rientrare tra i derivati non di copertura sia quelli di negoziazione ma anche quelli stipulati con finalità di copertura per i quali l'azienda aveva deliberatamente scelto di non applicare tale regime contabile in quanto ritenuto troppo oneroso o addirittura non conveniente da applicare.

Il secondo requisito, che possiamo definire di tipo oggettivo, si basa sul presupposto che un'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finan-

³ Cfr. CERÙ-TRON 1992.

ziarie dell'elemento coperto e quelle dello strumento di copertura in termini di variabile sottostante, valore nozionale, scadenza e date di liquidazione determina anche un'elevata correlazione delle loro variazioni economiche, dimostrando l'efficacia della relazione di copertura. Più dubbia appariva, invece, la possibilità di considerare di copertura un derivato le cui caratteristiche non fossero allineate a quelle dell'elemento coperto, ricorrendo perciò ad un approccio quantitativo anziché meramente qualitativo. Considerato che lo stesso OIC3 affermava che "i criteri identificativi delle relazioni di copertura previsti dallo IAS39 costituiscono anch'essi un utile riferimento ai fini della classificazione dei contratti derivati", a parere di chi scrive, in tali fattispecie le imprese potevano comunque dimostrare l'efficacia della relazione di copertura con un approccio quantitativo, sebbene più oneroso e restrittivo dovendo rispettare l'intervallo 80-125% tra le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e della posizione coperta e sia i test prospettici che retrospettici.

8.1.2. Il principio di coerenza valutativa

A questo punto, si tratta di comprendere quale era il corretto trattamento contabile da riservare allo strumento derivato di copertura. Dal momento che l'elemento coperto e il derivato di copertura presentano un andamento economico strettamente correlato, risultava necessario valutarli in modo coerente e congiunto. Diversamente, ossia se la posta coperta e il derivato di copertura fossero stati valutati e contabilizzati in maniera separata, seguendo le disposizioni generali previste per ciascuno di essi, si sarebbero prodotte delle asimmetrie contabili tali da non consentire di rappresentare fedelmente nei prospetti di bilancio gli effetti economici e patrimoniali delle relazioni di copertura.

Infatti, in caso di coperture di avverse variazioni di valore di attività (ad esempio un titolo a reddito fisso oppure un magazzino di *commodity*) iscritte nello stato patrimoniale, il principio della prudenza abbinato alla separatezza valutativa impediva di riconoscere l'utile maturato sul derivato di copertura a fronte della svalutazione iscritta sull'elemento coperto e viceversa. Analogamente, nell'ipotesi di coperture di flussi finanziari futuri originati da attività o passività iscritte a bilancio (come nei finanziamenti a tasso variabile) o da operazioni future altamente probabili (ad esempio acquisti o vendite previste a budget), si veniva a creare un'asimmetria contabile dovuta all'imputazione in conto economico della perdita maturata sul derivato e al man-

cato riconoscimento dell'utile potenziale sulla posizione coperta che, non esistendo ancora, non poteva essere valutata e rappresentata in bilancio⁴.

Per evitare le citate asimmetrie contabili, la dottrina contabile ha suggerito il ricorso al principio della *coerenza valutativa* in base al quale lo strumento derivato di copertura deve essere valutato in modo coerente con l'elemento coperto. Tale principio, nonostante non fosse previsto dal codice civile bensì dal D.Lgs. n. 87/1992 rivolto agli enti creditizi e finanziari, si poteva ritenere applicabile, in via analogica, anche alle imprese industriali e commerciali in quanto consentiva di ottenere una rappresentazione veritiera e corretta degli effetti patrimoniali, economici e finanziari generati dall'operazione di copertura.

Inoltre, il ricorso alla coerenza valutativa trovava supporto anche nei principi contabili nazionali. Infatti, l'OIC19 al par. C.VII stabiliva che alle operazioni "fuori bilancio" relative a contratti derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa si dovevano applicare i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio. In sostanza l'OIC19, riprendendo quanto disposto dal D.Lgs. n. 87/1992 relativo al bilancio delle banche e degli enti creditizi, delineava le regole per la contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura, richiedendo che la valutazione del derivato di copertura dovesse seguire quella utilizzata per la posizione coperta. Analogamente, anche l'OIC26 prevedeva di fatto la coerenza valutativa a proposito dei contratti a termine in valuta con finalità di copertura di un'esposizione netta in moneta estera. Infatti, sia gli elementi coperti che gli strumenti di copertura dovevano essere valutati al tasso di cambio a pronti di fine esercizio, applicando quindi criteri omogenei.

In sostanza, obiettivo del principio di coerenza valutativa era quello di ripristinare la simmetria dei criteri di valutazione laddove, in presenza di attività e di passività dal valore fortemente correlato, la meccanica applicazione del principio di separatezza valutativa abbinato al principio di prudenza e del suo contenuto asimmetrico avrebbe potuto determinare sui valori di bilancio effetti distorti e risultati irragionevoli. Il principio aveva pertanto lo scopo di assicurare alle attività e passività collegate un risultato valutativo più aderente alle finalità per le quali erano state poste in essere. In questi casi, infatti, l'applicazione rigorosa del criterio di separatezza valutativa avrebbe prodotto una valutazione eccessivamente prudente tale da provocare un'ingiustificata riduzione del risultato di periodo e del connesso patrimonio netto, occultando così ai lettori del bilancio una ricchezza netta di

⁴ Viceversa, nel caso in cui sul derivato matura un utile e sulla posizione coperta una perdita, la valutazione separata non produceva un'asimmetria contabile poiché non si sarebbe rilevato alcun componente di reddito in sede di scritture di assestamento.

fatto a disposizione dell'impresa, in violazione della clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta.

Proprio il principio della coerenza valutativa è stato l'oggetto della maggior parte dei contributi dottrinali nazionali volti ad approfondire i profili contabili delle operazioni di copertura mediante strumenti derivati prima dell'applicazione del D.Lgs. n. 139/2015. Alcuni di questi ne hanno illustrato la logica sottostante e il ruolo svolto nell'ambito di un sistema contabile basato sui valori storici⁵; altri invece hanno esplorato la possibilità di estendere tale principio anche ai bilanci redatti secondo il codice civile da parte delle imprese commerciali e industriali, enfatizzandone i riflessi applicativi⁶. Numerosi sono stati, soprattutto dopo l'adozione obbligatoria degli IFRS, i lavori monografici che hanno analizzato le regole contabili delle operazioni di copertura valide a livello internazionale, operando un confronto con la prassi contabile nazionale⁷.

A differenza della letteratura nazionale, quella internazionale ha prodotto contributi empirici più che teorici, molti dei quali si sono focalizzati sui requisiti da rispettare per poter applicare le regole di *hedge accounting*, dimostrando come la loro eccessiva rigidità possa impedire l'adozione di tali regole per alcune strategie di copertura comunemente attivate dalle imprese secondo la logica del *financial risk management*, creando uno scollamento tra la nozione economica e quella contabile di copertura⁸. Addirittura, alcuni studi⁹ hanno evidenziato come in certi casi le aziende preferiscano scegliere di attuare delle strategie di copertura di sub-ottimo dal punto di vista economico ma i cui effetti possono essere rappresentati adeguatamente in bilancio oppure non concludere affatto delle operazioni di copertura di cui non sono sicure di poter dimostrare l'efficacia, al fine di evitare di incrementare la volatilità del reddito.

8.1.3. *Le modalità applicative della coerenza valutativa*

A questo punto è opportuno analizzare gli effetti derivanti dall'applicazione della coerenza valutativa alle coperture di avverse variazioni di valore

⁵ Cfr. GIORDANO 1993: 268-269; POLATO, 1994: 835-847; GIROLAMO-PAOLILLO-ROSSI, 1995: 240; RUTIGLIANO 1995; LUCIANELLI 1998: 147-162.

⁶ Cfr. ALLEGRI, 1998: 537-560; FOSSATI, 1999: 887-921; MARCON, 2004: 62-78; BERTINETTI-BUONGIORNO-BUSSO 2007: 20-35.

⁷ Tra i vari si segnalano: FIUME 2000; TARQUINIO, 2003; RISALITI 2008; CHIRICO 2010; PUCCI 2010; MARCON 2013.

⁸ Cfr. MELUMAD-WEYNS-ZIV, 1999: 265-292; SCHOONDUBE-PIRCHEGGER, 2006: 687-705.

⁹ Cfr. PANARETOU-SCHACKLETON-TAYLOR, 2013: 116-139; GLAUM-KLOCKER, 2011: 459-489.

di attività o passività già rilevate in stato patrimoniale (fattispecie equivalente al *fair value hedge*). Se l'elemento coperto era una passività valutata perciò al valore nominale, il derivato di copertura doveva essere valutato al suo valore iniziale, senza iscrivere le sue variazioni di valore in conto economico, neppure se negative. Se l'elemento coperto era un'attività valutata al costo in quanto inferiore al valore di mercato nel caso di elemento dell'attivo circolante oppure al valore durevole di fine esercizio nell'ipotesi di immobilizzazione, il derivato di copertura doveva essere valutato al suo valore iniziale, senza rilevare alcun effetto in conto economico. Laddove l'elemento coperto fosse stato iscritto al valore inferiore rispetto al costo, andava riconosciuto per coerenza un utile sul derivato di copertura, ma solo fino a concorrenza della perdita potenziale rilevata sulla posta coperta, in ossequio del principio di prudenza. In definitiva, l'impatto netto in conto economico risultante dalla valutazione della posta coperta e del derivato di copertura poteva essere nullo oppure negativo, ma non positivo. Di conseguenza, le fattispecie in oggetto costituivano un'applicazione del principio della coerenza valutativa, che risultava comunque rispettosa del postulato della prudenza.

Per quanto riguarda la copertura di avverse variazioni dei flussi di cassa futuri, derivanti dalle attività o passività finanziarie a tasso variabile e dalle transazioni previste future (fattispecie equivalente al *cash flow hedge*), è opportuno osservare come l'applicazione della coerenza valutativa non determinasse alcuna rilevazione contabile a fine esercizio, non iscrivendo la variazione del valore di mercato del derivato, neppure nel caso in cui essa fosse negativa. Poiché, infatti, oggetto di copertura erano le variazioni dei flussi monetari futuri, che non avevano dunque ancora trovato manifestazione contabile alla data di bilancio, in base al principio di coerenza anche lo strumento di copertura non veniva valutato ai fini di bilancio. In tal modo si realizzava, in sede di chiusura dell'esercizio, il differimento al periodo successivo dei risultati non ancora realizzati sulle operazioni derivate di copertura, così da riconoscerli nel medesimo esercizio in cui i flussi finanziari oggetto di copertura avrebbero prodotto il loro impatto in conto economico.

In conclusione, risulta interessante porre a confronto sinteticamente le modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura basate sulla coerenza valutativa e quelle previste dal codice civile dopo le novità introdotte dal D.Lgs. 139/2015 e dall'OIC32, che verranno approfondite nei successivi paragrafi.

Con riferimento alla fattispecie del *fair value hedge*, vanno segnalate due differenze sostanziali¹⁰. Innanzitutto, il concetto alla base della coerenza valutativa, secondo cui lo strumento derivato di copertura segue il criterio valutativo dell'elemento coperto, risulta completamente ribaltato con le nuove regole, nel senso che il trattamento contabile del derivato di copertura (che va sempre valutato al *fair value* con riconoscimento della sua variazione in conto economico) esercita una forza attrattiva nei confronti della posizione coperta, imponendone la rilevazione a conto economico della corrispondente variazione di *fair value*, a prescindere dal suo originario criterio valutativo. Il secondo aspetto da menzionare riguarda il problema di come debbano essere trattate le eventuali imperfezioni nella copertura. A differenza della coerenza valutativa, che consente di iscrivere a conto economico solamente la differenza netta negativa tra le componenti reddituali frutto della valutazione al *fair value* della posta coperta e dello strumento di copertura, le nuove regole contabili prevedono il riconoscimento a conto economico anche dell'eccedenza netta positiva, dando luogo ad una rappresentazione in bilancio perfettamente simmetrica. Solo in questo modo si dà attuazione alla competenza economica "pura", ossia non mitigata da applicazioni prudenziali¹¹.

Per quanto riguarda la fattispecie del *cash flow hedge*, l'impostazione contabile del novellato codice civile e dell'OIC32 presenta, rispetto all'applicazione della coerenza valutativa, tre elementi di differenziazione, ossia¹²:

- lo strumento derivato di copertura è iscritto nello stato patrimoniale al suo *fair value*;
- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura che risulta efficace nel neutralizzare i flussi finanziari futuri viene sospesa mediante l'iscrizione in una riserva di patrimonio netto;
- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura che risulta inefficace è imputata nel conto economico.

A parere di chi scrive, le nuove regole di contabilizzazione dei derivati di copertura, nonostante la loro maggiore complessità di applicazione, appaiono in grado di fornire una migliore rappresentazione in bilancio degli effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dalle operazioni di copertura rispetto all'impostazione contabile nazionale antecedente il D.Lgs. 139/2015 e descritta in questo paragrafo. Ciò nondimeno, è indubbio che l'applicazione della coerenza valutativa abbia quantomeno consentito alle

¹⁰ Per approfondimenti sulle novità in tema di contabilizzazione delle coperture di *fair value* si rimanda al par. 8.3.

¹¹ Cfr. SOSTERO, 1998.

¹² Per un'analisi dettagliata delle nuove regole di contabilizzazione delle coperture di flussi finanziari si rimanda al successivo par. 8.4.

imprese un miglioramento dell'informativa di bilancio rispetto a taluna prassi contabile passata che valutava invece in maniera separata il derivato di copertura e l'elemento coperto, creando un asimmetrico riconoscimento degli effetti reddituali.

8.2. Le relazioni di copertura ammesse

Come anticipato nel paragrafo precedente, il nuovo comma 11 bis dell'art. 2426 c.c., introdotto dal D.Lgs. n. 139/2015, stabilisce la disciplina contabile degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura innovando profondamente l'art. 2426 c.c. e avvicinando in modo significativo il codice civile stesso ai principi contabili internazionali mediante il riconoscimento nel nostro ordinamento della cosiddetta *Hedge Accounting* in precedenza applicata dalle imprese mediante il principio della "coerenza valutativa" di cui si è detto¹³. Tale disciplina si pone quale eccezione regolamentata ai "normali" principi di contabilizzazione degli strumenti finanziari e ha quale obiettivo l'eliminazione di eventuali asimmetrie contabili che le suddette regole potrebbero determinare nell'ipotesi di operazioni economiche effettuate con lo scopo di coprire i rischi finanziari dell'impresa. Gli strumenti derivati infatti sono sempre valutati a *fair value* con effetto sul conto economico, mentre le attività e le passività o le operazioni oggetto di copertura sono valutate al costo. Tale asimmetria contabile potrebbe di fatto vanificare le scelte operate dal *risk manager* e far sì che alcune operazioni validissime dal punto di vista economico non siano rappresentate correttamente in bilancio con un impatto negativo sul *true and fair view* dovuto essenzialmente al disallineamento tra registrazione degli impatti a conto economico legati allo strumento coperto e allo strumento di copertura¹⁴.

Alla luce di quanto sopra esposto, diventa quindi fondamentale approfondire sia cosa il codice civile intenda per strumento coperto e per strumento di copertura, sia quali siano le operazioni di copertura riconosciute ai fini dell'applicazione della apposita disciplina parzialmente derogativa rispetto ai normali principi di valutazione degli strumenti finanziari derivati. Docu-

¹³ Per un primo commento delle novità legislative: FABI, 2016; FAIENZA-MAGNANO SAN LIO, 2016; MEZZABOTTA, 2016; PASCALI-SPILLER, 2016; SACCO, 2016 E 2017; SURIA, 2017.

¹⁴ "The objective of hedge accounting is to represent, in the financial statements the effect of an entity's risk management activities that use financial instruments to manage exposures arising from particular risks that could affect profit or loss (or other comprehensive income)..." (par. 6.1.1., IFRS9). Cfr MACKENZIE-NJIKIZANA-COETSEE-CHAMBOKO-COLYVAS-HANEKOM-SELBST, 2014: 609-710; GLAUM-KLÖCKER, 2011: 459-489.

mento importante per la declinazione degli aspetti di legge è ovviamente rappresentato, anche su questo punto, dall'OIC32 emanato nel mese di dicembre 2016 dallo standard setter nazionale.

In base a tale principio, per strumento di copertura si intende “un derivato designato alla copertura” del rischio di tasso, del rischio di prezzo, del rischio di cambio e del rischio di credito¹⁵ mentre per elemento coperto “un’attività, una passività, un impegno irrevocabile, un’operazione programmata altamente probabile che (a) espone la società al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto”¹⁶.

8.2.1. Gli strumenti di copertura

Con riferimento alla qualificazione degli strumenti di copertura, la disciplina considera in via generale come ammissibili gli strumenti derivati. Sono pertanto escluse operazioni di copertura attuate mediante strumenti differenti ad eccezione dell’ipotesi di cui al paragrafo 48 dell’OIC26, concernente la copertura del rischio di cambio di operazioni programmate altamente probabili o impegni irrevocabili. In questa ipotesi, infatti, le disponibilità liquide in valuta estera – nella loro interezza o per una parte del loro valore nominale – possono essere utilizzate come strumenti di copertura del rischio di cambio a condizione che siano soddisfatte le seguenti condizioni, che come si vedrà nel seguito rispecchiano fedelmente quelle previste nell’OIC32:

- (a) oggetto della copertura è costituito da una o più operazioni programmate altamente probabili o impegni irrevocabili definiti nella stessa valuta estera dello strumento utilizzato per la copertura;
- (b) all’inizio della relazione di copertura vi è una designazione e una documentazione formale della stessa con indicazione degli obiettivi della società nella gestione del rischio di cambio e della strategia seguita nell’effettuare l’operazione definita come di copertura;
- (c) la relazione di copertura si considera efficace se gli elementi portanti degli strumenti interessati corrispondono o sono fra loro significativamente allineati. Il rischio di credito della controparte non deve essere tale da incidere significativamente sul valore dello strumento di copertura e dell’elemento coperto.

Sulla base di quanto sin qui riportato, appare evidente come la scelta definitiva di strumento di copertura effettuata da parte del legislatore nazionale

¹⁵ Con esclusione del rischio di credito proprio della società.

¹⁶ OIC32, paragrafi 13 e 14.

sia parzialmente differente rispetto a quella dei principi contabili internazionali: nello IAS39 infatti, sulla base di quanto previsto nel paragrafo 9, sono ad esempio ammessi quali strumenti di copertura anche flussi finanziari che ci si aspetta compensino le variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto e nell'IFRS9 al par. 6.2.2. sono previste alcune ipotesi di strumenti di copertura non rappresentati da derivati¹⁷.

Il principio nazionale non si limita all'aspetto definitorio ma affronta e risolve alcuni temi che sono stati a lungo oggetto di dibattito nella dottrina e nella prassi internazionale. In primo luogo, statuisce che non possano essere usati quali strumento di copertura parti del *fair value* di un derivato generando anche in questo caso un allineamento contenutistico rispetto IAS 39, che consente sì l'utilizzo di parti di derivati ma non di parti della vita residua di un derivato.

È quindi possibile, in base al par. 58 dell'OIC32, designare come strumento di copertura:

- il valore intrinseco del *fair value* di una opzione (put o call) acquistata con esclusione del valore temporale della stessa, dove il valore intrinseco è rappresentato dalla differenza fra il prezzo di mercato del sottostante e il prezzo di esercizio dell'opzione;
- il solo elemento spot di un contratto *forward* con esclusione del valore temporale dello strumento. Il principio precisa che l'elemento spot coincide con il valore intrinseco ed è pari al prezzo o al tasso corrente del sottostante.

In entrambe le ipotesi, il valore temporale dei derivati è contabilizzato in base ai paragrafi 88 e 89 del principio, ossia nel caso di opzioni e *forward* nella sezione D. del conto economico, nel caso di opzioni programmate o di impegno irrevocabile nei ratei e risconti attivi o passivi. Su questo aspetto, l'OIC32 risulta sufficientemente allineato alle scelte operate dallo IASB nell'IFRS9 al par.6.2.4 dove si consente la separazione fra il valore intrinseco e il valore temporale di una opzione e la separazione del componente *forward* e spot di un futures¹⁸.

Per meglio chiarire questi concetti si forniscono alcune esemplificazioni su valore intrinseco, valore temporale e su come viene gestita contabilmente la designazione del solo valore intrinseco ai fini della copertura ai sensi dell'OIC32. Nel caso di specie si prende a riferimento il caso delle opzioni.

Il primo esempio serve per inquadrare meglio le nozioni di riferimento. Si ipotizzi il caso di una società che acquisti una call option che permette di

¹⁷ Cfr. RAMIREZ, 2015.

¹⁸ Per un approfondimento del tema in ambito IFRS 9, si rinvia a: ERNST YOUNG, 2016; KPMG, 2017/2018, SWEET&MAXWELL, 2017.

comprare un certo quantitativo di merce al prezzo di 1.000. Il prezzo spot della merce a tale data è pari a 1.100. In questo caso, l'opzione ha un valore intrinseco pari a 100, ammontando a tale importo la differenza fra il prezzo di mercato del sottostante e il prezzo di esercizio dell'opzione. Nel caso in cui il *fair value* dell'opzione risulti pari a 150, l'opzione ha un valore temporale pari a 50, ossia la differenza tra il *fair value* dell'opzione e il suo valore intrinseco.

A questo punto si affronta il caso della designazione del valore intrinseco di una opzione come strumento di copertura. Allorché le società optano per tale soluzione, il valore temporale e le sue variazioni sono trattate dal principio alla stregua di oneri accessori riferibili all'operazione oggetto di copertura. Per cui occorre distinguere a seconda della tipologia di operazione. Se l'operazione oggetto di copertura darà luogo ad un'attività di bilancio, il valore temporale iniziale è rinviato attraverso la tecnica dei risconti per poi essere capitalizzato sull'attività alla stregua di un onere accessorio. Se invece oggetto di copertura è un'operazione che genera effetti nel tempo a conto economico, allora l'iniziale effetto temporale è imputato a conto economico lungo la durata della copertura.

Si riporta un esempio della prima tipologia di operazioni, cioè il caso in cui la società attiva la copertura (con designazione del solo valore intrinseco) in vista della realizzazione di una specifica operazione futura. Si ipotizzi il seguente caso:

- la società italiana Alfa stipula in data 1° ottobre 20XX un contratto di acquisto di materie prime da un fornitore statunitense;
- le merci saranno consegnate dopo sei mesi dalla stipula del contratto e alla consegna la società alfa pagherà 1.000.000 dollari;
- al fine di proteggersi dai movimenti avversi del tasso di cambio euro/dollari, in data 1° ottobre 20XX la società Alfa acquista un'opzione call per l'acquisto, dopo sei mesi, di 1.000.000 \$ al tasso di cambio di $1 \text{ €} = 0.95 \text{ \$}$, che corrisponde al tasso di cambio spot a tale data.

La società corrisponde un premio di 10.000 per l'acquisto dell'opzione. Il valore intrinseco dell'opzione è 0 € e il valore temporale è 10.000 \$ (*fair value* – valore intrinseco). Se il tasso di cambio dopo sei mesi risulta inferiore al tasso di cambio definito nell'opzione ($1 \text{ €} = 0.95 \text{ \$}$), la società alfa avrà convenienza ad esercitare l'opzione e quindi pagherà 1.052.632 € ($1.000.000/0.95$). Se il tasso di cambio dopo sei mesi risulta superiore al cambio definito nell'opzione, la società non avrà convenienza ad esercitare l'opzione e quindi effettuerà l'acquisto sul mercato pagando un importo

inferiore a 1.052.632 €¹⁹. Conseguentemente, l'opzione consente alla società alfa di non pagare un prezzo superiore a 1.052.632.

Le scritture contabili alle diverse date sono le seguenti:

A) Alla data del 1° ottobre 20XX la società provvede alla rilevazione del *fair value* dell'opzione che è pari al corrispettivo pagato per l'acquisto dell'opzione.

DARE	Opzione	10.000 €
AVERE	Cassa	10.000 €

B) Alla data del 31 dicembre 20XX il tasso di cambio spot è (1 € = 0.90 \$). Si ipotizzi che il *fair value* dell'opzione sia pari a 70.000 €. Il valore intrinseco dell'opzione risulta pari a 58.479 € [(1.000.000/0.90) - (1.000.000/0.95)]; tale valore rappresenta il guadagno che il detentore dell'opzione otterrebbe se utilizzasse il tasso di cambio stabilito contrattualmente, piuttosto che il tasso di cambio spot del 31 dicembre 20XX. Il valore temporale dell'opzione è 11.521 € (*fair value* – valore intrinseco, cioè: 70.000 € – 58.479 €).

La rilevazione in bilancio delle variazioni del valore dell'opzione (70.000 – 10.000) si effettua distinguendo tra variazioni del valore intrinseco (58.479 - 0) e variazioni del valore temporale (11.521 – 10.000). Essendo in presenza di una copertura sui flussi finanziari futuri (sul cui trattamento contabile si rinvia al paragrafo 4), le variazioni del valore intrinseco sono iscritte in contropartita ad una specifica riserva di patrimonio netto mentre le variazioni del valore temporale sono iscritte in contropartita alla voce ratei e risconti.

Le scritture contabili sono le seguenti:

DARE	Opzione	60.000 €
AVERE	Riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri	58.479 €
AVERE	Ratei e risconti	1.521 €

C) Alla data del 31 marzo 20XX+1 il tasso di cambio rimane invariato, e quindi pari a 1 € = 0.90 \$, per cui il *fair value* dell'opzione diventerà pari a 58.479 €, ossia il valore che assume a tale data il valore intrinseco dell'opzione. Ciò perché essendo arrivati alla scadenza, il valore temporale dell'opzione diventa automaticamente pari a 0. Nel caso di specie il valore intrin-

¹⁹ Per semplicità nel calcolo di convenienza ai fini dell'esercizio dell'opzione non si è considerato il costo dell'acquisto dell'opzione (che va aggiunto al prezzo di esercizio in quanto si tratta di un costo già sostenuto).

seco dell'opzione è uguale a quello del 31 dicembre 20XX considerato che il tasso di cambio non varia rispetto a quello del 31 dicembre 20XX.

Le scritture contabili sono le seguenti.

Rilevazione del magazzino acquistato a fronte di un corrispettivo pagato al tasso di cambio al 31 marzo 20XX+1

DARE	Materie prime	1.111.111 €
AVERE	Cassa	1.111.111 €

Dove $1.111.111 = 1.000.000/0,90$

Rilevazione delle variazioni del *fair value* dell'opzione (70.000 – 58.479) dovuta alla variazione del valore temporale dell'opzione (11.521– 0).

DARE	Ratei e risconti	11.521 €
AVERE	Opzione	11.521 €

Esercizio dell'opzione

DARE	Cassa	58.479 €
AVERE	Opzione	58.479 €

Chiusura della riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri in contropartita alla voce materie prime.

DARE	Riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri	58.479 €
AVERE	Materie prime	58.479 €

Chiusura del risconto passivo riferito al valore temporale iniziale dell'opzione in contropartita al magazzino

DARE	Materie prime	10.000 €
AVERE	Ratei e risconti	10.000 €

Si riporta un esempio della seconda tipologia di operazioni, cioè il caso in cui la società attiva la copertura (con designazione del solo valore intrinseco) a fronte di un'operazione che genera effetti nel tempo a conto economico. Si ipotizzi il seguente caso:

- la società italiana Alfa emette in data 1° gennaio 20XX un bond di durata biennale a tasso variabile;

- al fine di proteggersi dall'aumento dei tassi di interesse la società stipula un *interest rate cap* (ossia un contratto di opzione call sul tasso di interesse) così da definire il tasso massimo di interesse pagabile;
- la società Alfa corrisponde un premio di 10.000 € per l'acquisto dell'opzione. Il valore intrinseco dell'opzione è 0 € e il valore temporale è 10.000 € (*fair value* – valore intrinseco).

La società ripartisce a conto economico il valore iniziale del valore temporale avvalendosi di un criterio lineare (quote costanti).

Si riportano le scritture contabili alle diverse date. Per semplicità non si riportano le scritture del pagamento della cedola annuale degli interessi e si ipotizza che il valore intrinseco non vari nei due esercizi.

A) Alla data del 1° gennaio 20XX la società provvede alla rilevazione del *fair value* dell'opzione che è pari al corrispettivo pagato per l'acquisto dell'opzione.

DARE	Opzione	10.000 €
AVERE	Cassa	10.000 €

B) Alla data del 31 dicembre 20XX, si ipotizza che il valore temporale dell'opzione ammonti a 6.000 €.

Si effettuano le seguenti scritture contabile:

Rilevazione della prima quota di ammortamento del valore temporale dell'opzione.

DARE	Svalutazione derivati	5.000 €
AVERE	Ratei e risconti	5.000 €

Rilevazione della riduzione del valore temporale dell'opzione (passa da 10.000 a 6.000).

DARE	Ratei e risconti	4.000 €
AVERE	Opzione	4.000 €

C) Alla data del 31 dicembre 20XX+1 l'opzione arriva a scadenza.

Rilevazione della seconda quota di ammortamento dell'opzione.

DARE	Svalutazione derivati	5.000 €
AVERE	Ratei e risconti	5.000 €

Scadenza dell'opzione

DARE	Ratei e risconti	6.000 €
AVERE	Opzione	6.000 €

Dunque il conto economico viene interessato solo dalla ripartizione dell'iniziale valore temporale, non anche delle variazioni successive. Ai sensi dell'OIC32, il valore temporale delle opzioni genera le seguenti movimentazioni:

Esercizio	20XX	20XX+1
Ratei e risconti	-	1.000
Variazioni del valore temporale	(4.000)	(6.000)
Svalutazione derivato (CE)	5.000	5.000
Ratei e risconti	1.000	-

Il trattamento contabile seguito ai sensi dell'IFRS9 è analogo. Si differenzia tuttavia per l'utilizzo del prospetto "Altre componenti del conto economico complessivo" (*Other Comprehensive Income*), in luogo dei ratei e risconti, cioè per l'utilizzo di un prospetto aggiuntivo al tradizionale conto economico, non esistente nel contesto della disciplina del bilancio codicistico, dove transitano poste di natura valutativa destinate ad alimentare direttamente il patrimonio netto²⁰.

8.2.2. Gli strumenti coperti

Il par. 61 del principio contabile nazionale, definisce come strumenti coperti, sia singolarmente che collettivamente: le attività e passività iscritte in bilancio; eventuali impegni irrevocabili; le operazioni programmate altamente probabili. Per operazione altamente probabile si intende che la sua probabilità di verificarsi è di oltre il 51%. L'Appendice D dell'OIC32 ai punti D.1-D.8., precisa con maggiore chiarezza questo concetto, sottolineando il fatto che la probabilità di una operazione andrebbe supportata da un lato dall'intenzione della direzione aziendale ad effettuarla, dall'altro da

²⁰ In argomento, tra gli altri: PISANI, 2007, ove anche un esame particolareggiato dello sFAS130, a cui lo IAS1 si è sostanzialmente allineato. Sulla logica sottesa al *Comprehensive Income* e relativi attuali limiti, v. anche BELLANDI: 269 ss.; CATUOGNO 2007: 192 ss.; D'ESTE,-FELLEGARA, 2009: 9 ss.; MARINIELLO, 2004: 504 ss.

“fatti osservabili e circostanze attendibili”. Sotto questo profilo vanno considerati sia il momento in cui si verificherà l’operazione programmata che la quantità fisica o il valore futuro previsto rispetto alle operazioni della stessa natura effettuate dalla società. Tanto più lontane sono nel tempo le operazioni programmate e rilevanti rispetto all’operatività specifica della società, tanto minore è la probabilità che l’operazione sarebbe considerata “altamente probabile” e quindi maggiori le evidenze necessarie per poter sostenere che esse possano considerarsi “altamente probabile”. Nel giudizio di probabilità occorre anche tenere conto dell’esito di precedenti designazioni di operazioni programmate e dell’esito delle stesse.

L’assetto normativo è costruito in modo tale che un derivato non può essere considerato un elemento coperto mentre può essere oggetto di copertura un’esposizione aggregata, ossia una combinazione tra un elemento coperto compreso fra quelli indicati nel paragrafo 61 e uno strumento finanziario derivato.

Un caso specifico è quello delle partecipazioni. Anche le partecipazioni possono rientrare nell’alveo degli strumenti oggetto di copertura, salvo quando si verifica un’operazione straordinaria. L’OIC32 esclude infatti i derivati relativi agli strumenti di capitale oggetto di un’operazione straordinaria (fusione, scissione, conferimento di aziende, ecc.). Qui la scelta è diversa rispetto a quella effettuata dai principi internazionali dove non vi è una siffatta esclusione. La scelta dell’OIC32 si può probabilmente spiegare nell’intenzione di intervenire in modo organico sul tema in un momento successivo²¹.

L’OIC32 al paragrafo 62 statuisce inoltre che non sono considerati strumenti coperti ammissibili ai fini della copertura gli elementi del patrimonio netto.

È importante sottolineare come la definizione delle caratteristiche che devono possedere gli strumenti coperti e quelli di copertura data dal principio contabile nazionale rappresenta una importante innovazione rispetto alla disciplina previgente che va, da un lato, nel senso di una preventiva valutazione operata dal legislatore degli strumenti ammissibili, dall’altro, nel senso di standardizzazione delle operazioni di copertura riconosciute che di fatto agevola la potenziale comparabilità dei bilanci.

8.2.3. Caratteristiche delle operazioni di copertura

Una operazione è definita come di copertura se rispetta le seguenti condizioni indicate nell’OIC32 al paragrafo 71:

²¹ Cfr. Assonime, Circolare 14/2017, 44.

- a) la relazione di copertura è tale solo se effettuata con strumenti di copertura ed elementi coperti ammissibili;
- b) si è in presenza, come previsto dall'art. 2426, comma 11 bis c.c., “di una stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura”. Pertanto all'inizio della relazione di copertura vi deve essere una designazione esplicita degli strumenti e delle operazioni e una documentazione formale della relazione di copertura, degli obiettivi della società nella gestione del rischio e della strategia seguita nell'effettuare l'operazione. Deve inoltre essere indicata la modalità con la quale l'impresa pensa di verificare l'efficacia e il rapporto di copertura;
- c) la relazione di copertura soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura indicati nel paragrafo 18 che consistono essenzialmente nella sussistenza di una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura, sussistenza che può essere valutata o mediante un approccio quantitativo o mediante uno qualitativo. Sono definiti elementi portanti di una relazione di copertura (par. 72, OIC32): l'importo nominale, la data di regolamento dei flussi finanziari, la scadenza e la variabile sottostante. Quanto tali elementi corrispondono o sono in ogni caso allineati è possibile verificare l'efficacia della copertura in via qualitativa. La verifica quantitativa richiede invece l'utilizzo di metodologie statistiche, quelle di norma usate dal risk management, e che fanno leva sul concetto di correlazione statistica.

Ulteriore importante precisazione contenuta nel principio è relativa al rischio di credito della controparte in quanto il principio precisa che la sua esistenza non inficia la copertura se non produce un effetto particolarmente significativo nella relazione fra strumento coperto e strumento di copertura. Nel momento in cui invece il rischio di credito dovesse prevalere sulle variazioni di valore determinate dalla relazione economica in oggetto (ossia l'effetto delle variazioni delle variabili sottostanti), la perdita (l'utile) derivante dal rischio di credito vanificherebbe l'effetto compensativo che altrimenti si determinerebbe per effetto della copertura determinando la sua inefficacia.

Si noti poi che il rapporto di copertura, ipotizzato nella generalità dei casi 1:1, non deve in ogni caso essere tale da determinare ex ante l'inefficacia della copertura stessa.

Il legislatore in merito alla definizione dei criteri sin qui illustrati ha optato per una sostanziale identità con quanto statuito nell'IFRS9 adottando pertanto una impostazione semplificata circa la misurazione dell'efficacia della copertura e favorendo un legame più stringente tra rappresentazione in

bilancio e gestione tecnica del rischio²². Impostazione questa un po' diversa da quanto statuito nello IAS39 dove la valutazione dell'efficacia della copertura era più complessa e, in taluni casi, così complessa da rendere inoperante il principio valutativo²³.

Una volta che una relazione è stata definita come di copertura, essa può essere interrotta solo in casi espressamente indicati: come ad esempio la scadenza o la vendita dello strumento di copertura oppure il venir meno delle condizioni che permettono di qualificare un'operazione come di copertura (parr. 81 e 91), aspetti trattati nei successivi paragrafi 3 e 4.

Le modalità di copertura ammesse dal codice civile sono le seguenti e ad esse l'ordinamento nazionale assegna una specifica disciplina giuridica: a) le operazioni di copertura del fair value, b) le operazioni di copertura dei flussi di cassa. È altresì ammessa la copertura di operazioni di copertura nette²⁴ e come accennato di coperture del tasso di cambio. Principio fondamentale in relazione alla tematica in esame è quello che prevede che “gli elementi oggetto di copertura contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura” sancendo in questo modo esplicitamente quanto detto in precedenza circa la necessità di una valutazione coordinata di operazioni fra loro collegate.

8.3. La contabilizzazione delle operazioni di copertura del *fair value*

Con una copertura di *fair value* l'obiettivo è quello di minimizzare le variazioni del valore dell'attività o della passività rilevate in bilancio o dell'impegno irrevocabile dovuto ad uno specifico rischio, attraverso l'utilizzo di uno strumento finanziario derivato.

²² Sull'impostazione IFRS 9, diffusamente: AA.VV., 2010; RAMIREZ, 2015. Per un'analisi delle differenze tra IFRS9 e IAS9, si veda: Jatinder, 2017: 103-113.

²³ Sulle modalità di calcolo dell'efficacia in ambito IAS39, tra gli altri: BUSSO, 2010; COMOLI, 2006; EPSTEIN-JERMAKOWIC, 2010; GAETANO, 2006; RAMIREZ, 2008; SAVIOLI, 2008.

²⁴ L'OIC32 ammette la possibilità di designare come elemento coperto anche flussi finanziari su gruppi di attività/passività o posizioni nette. Sul punto l'OIC32 si differenzia dall'IFRS9 che invece non consente di applicare il *cash flow hedge* su gruppi di attività/passività o posizioni nette se non limitatamente al rischio di cambio. La soluzione del principio contabile fornisce una soluzione tecnica in grado di fornire un trattamento contabile adeguato alla gestione dei rischi di molte società superando quella rigidità dell'IFRS 9 già oggetto di critica a livello internazionale. In argomento, si veda tra gli altri: OIC, *Comment letter* 25 March 2011, Efrag *Comment letter*, 11 March 2011.

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura di *fair value* previste dal Codice Civile e dall'OIC32 sono le seguenti (OIC32, par. 76):

- la variazione di *fair value* sullo strumento di copertura (il derivato) è immediatamente rilevata nel Conto economico;
- il valore dell'elemento coperto, in deroga ai principi contabili generalmente utilizzabili, viene contestualmente adeguato per tenere conto delle variazioni di valore generate dal rischio oggetto di copertura. Tale variazione di valore è anch'essa immediatamente rilevata nel Conto economico.

Le variazioni di valore (di segno opposto) generate dal rischio coperto nello strumento di copertura e nell'elemento coperto vengono entrambe immediatamente rilevate nel Conto economico (nelle voci "D.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "D.19.d Svalutazioni di strumenti derivati"), garantendo la simmetria di rappresentazione contabile tra elemento coperto e strumento di copertura²⁵.

Gli elementi coperti (singolarmente o raggruppati) che possono essere oggetto di copertura di *fair value* (*fair value hedge*) sono i seguenti:

- attività e passività rilevate in bilancio;
- impegni irrevocabili.

L'OIC32 precisa che la copertura di *fair value* è attivabile solo nel caso in cui il *fair value* dell'elemento coperto, con riferimento al solo rischio oggetto di copertura, può essere valutato attendibilmente (OIC 32, § 74). Infatti, dal momento che l'elemento coperto deve essere adeguato in funzione dell'andamento del rischio coperto, non avrebbe senso attivare una tale copertura se il *fair value* dell'elemento coperto non fosse determinabile in modo attendibile.

L'OIC32 (par. 77) precisa inoltre che l'attivazione della copertura di *fair value* non comporta la valutazione dell'elemento coperto al *fair value*. Al momento della designazione iniziale, infatti, l'elemento coperto non è adeguato al *fair value*. L'adeguamento avviene esclusivamente lungo la durata della copertura ed esclusivamente per tenere conto delle variazioni generate dal rischio coperto (OIC32, par. 77). Conseguentemente, l'elemento coperto risulterà iscritto in bilancio ad un valore non riconducibile ai normali criteri di valutazione, risultando la sommatoria del valore all'inizio della copertura

²⁵ Si veda il precedente paragrafo 1.3 relativo alle modalità applicative della coerenza valutativa. Si precisa che, per quanto riguarda l'elemento coperto, nell'area D si rileva solo la variazione efficace, ovvero quella che trova compensazione nella variazione di segno opposto subita dal derivato.

e delle successive variazioni dovute all'andamento del rischio coperto²⁶: tale valore non coincide né con il costo né con il *fair value*.

8.3.1. Copertura di *fair value* di impegni irrevocabili

Gli impegni irrevocabili possono essere oggetto di copertura di *fair value*. Si ricorda che un impegno irrevocabile è “un accordo vincolante per lo scambio di una quantità prestabilita di risorse ad un prezzo prestabilito ad una data o più date future prestabilite” (OIC32, par. 15).

Applicando le regole generali, gli impegni irrevocabili non danno origine all'iscrizione di attività o passività in bilancio. Gli impatti nel bilancio vi sono unicamente al momento dell'esecuzione dell'impegno.

Tuttavia, quando un impegno irrevocabile è oggetto di una copertura di *fair value* occorre rilevare in bilancio la variazione di *fair value* subito dal momento della designazione iniziale in quanto è necessario, per poter mantenere la simmetria contabile, che il Conto economico sia impattato non solo dalle variazioni di valore dello strumento di copertura, ma anche dalle variazioni di valore dell'elemento coperto. Per ciò che concerne la contropartita patrimoniale dell'adeguamento positivo o negativo dell'impegno irrevocabile, l'OIC32 (par. 76) prevede infatti che “il *fair value* della componente relativa al rischio oggetto di copertura è iscritta nello stato patrimoniale come attività o passività nella voce di stato patrimoniale che sarà interessata dall'impegno irrevocabile al momento del suo realizzo”.

L'applicazione operativa di tale previsione potrebbe dare origine a qualche complessità. Si consideri il caso di una società che abbia un impegno irrevocabile di acquisto di un macchinario denominato in valuta estera e che abbia attivato la copertura di *fair value* fino al momento dell'acquisto del macchinario. Se la variazione di *fair value* sull'impegno irrevocabile è positiva, l'attività rilevata in bilancio per l'impegno irrevocabile è iscritta nelle immobilizzazioni materiali, nella voce B.II.2. Ma se la variazione di *fair value* dovesse essere negativa, dove dovrebbe essere classificata la corrispondente passività? A riduzione del valore delle immobilizzazioni materiali (visto che la voce di Stato patrimoniale che sarà interessata dall'impegno irrevocabile al momento del suo realizzo è il macchinario) oppure in una qualche voce del passivo, dal momento che in caso contrario si “compenserebbero” attività e passività (ad esempio, debiti verso fornitori visto che l'impegno irrevocabile genera debiti verso fornitori)? In assenza di indicazioni precise,

²⁶ Per esempi applicativi relativi alla *fair value hedge*, si vedano BUSSO-DEVALLE, 2017.

la funzione della Nota integrativa assume notevole importanza per fornire spiegazione della scelta operata.

A maggior chiarimento di quanto detto si veda il seguente esempio.

In data 1.10.anno 1 la società Beta ha effettuato un ordine di acquisto di materie prime che si qualifica come un impegno irrevocabile di acquisto. La materia prima verrà acquistata da un fornitore statunitense per un ammontare di 500.000 Dollari. La consegna della materia prima è prevista per l'1.3.anno 2.

La società Beta intende coprirsi dal rischio di oscillazione del tasso di cambio dollaro/euro e, pertanto, sottoscrive, in data 1.10.anno 1, un contratto *forward* per l'acquisto a termine (1.3.anno 2) di 500.000 dollari ad un tasso €/€ pari a 1,052615. Il *fair value* del derivato è nullo al momento della sua sottoscrizione.

La società Beta ha preparato tutta la documentazione formale e designa il *forward* e l'impegno irrevocabile di acquisto come una relazione di copertura, designando quale rischio coperto il tasso di cambio forward.

Le informazioni sui tassi di cambio e sul *fair value* del *forward* sono le seguenti:

	1.10.Annno 1	31.12.Annno 1	1.3.Annno 2
<i>Fair value</i> del <i>forward</i>	€ -	€ 5.281,94	€ 12.797,49

La copertura di un impegno irrevocabile può essere effettuata sia attraverso la *fair value hedge* sia attraverso la *cash flow hedge*.

Nella tabella che segue si riepilogano gli impatti sullo Stato patrimoniale, sul Conto economico e sul Rendiconto finanziario delle due tipologie di copertura di un impegno irrevocabile.

Stato patrimoniale	<i>Fair value hedge</i>		<i>Cash flow hedge</i>	
	Anno 1	Anno 2	Anno 1	Anno 2
C.I.1 Rimanenze di materie prime ⁽¹⁾	(5.281,94)	475.007,39	-	475.007,39
C.III.5 Strumenti finanziari derivati attivi	5.281,94	-	5.281,94	-
A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari	-	-	5.281,94	-

	<i>Fair value hedge</i>		<i>Cash flow hedge</i>	
Conto economico				
D.18.d Rivalutazione di strumenti finanziari derivati	5.281,94	7.515,55	-	-
D.19.d Svalutazione di strumenti finanziari derivati	(5.281,94)	(7.515,55)	-	-
Rendiconto finanziario				
<i>Attività operativa (metodo indiretto) ⁽²⁾</i>				
Rettifiche per elementi dell'attività di investimento e di finanziamento	-	-	-	-

(1) Nella *fair value hedge* la passività derivante dalla rilevazione della variazione del *fair value* dell'impegno irrevocabile è stata portata (nell'anno 1) a riduzione del valore del magazzino. Nella tabella è stato presentato l'effetto dell'operazione di acquisto di materie prime. Se le stesse fossero utilizzate prima della fine dell'esercizio, il valore del magazzino dovrebbe essere di conseguenza modificato.

(2) Il flusso in entrata dovuto al *fair value* positivo del forward alla scadenza deve essere incluso nell'attività operativa, dal momento che l'elemento coperto (acquisto di materie prime) genera flussi finanziari nell'attività operativa. Tuttavia, se nel rendiconto finanziario l'attività operativa è presentata con il metodo indiretto, il flusso è "compreso" nel risultato d'esercizio, dal momento il *fair value* positivo a scadenza ha comportato una riduzione del valore del magazzino.

8.3.2. Copertura di crediti/debiti in valuta estera

L'OIC32 non contiene esempi specifici sulla copertura di crediti/debiti in valuta estera, dal momento che tutti gli esempi riportati fanno riferimento alla copertura del solo rischio economico (ovvero fino alla rilevazione del ricavo/costo) oppure della copertura congiunta del rischio economico e del rischio transattivo (dal momento della rilevazione del ricavo/costo fino al momento dell'incasso/pagamento).

Per ciò che concerne la copertura di crediti/debiti in valuta estera (rischio transattivo), essa può essere attuata sia con relazioni di *fair value hedge* sia con relazioni di *cash flow hedge*.

Con una copertura di *fair value hedge*, l'obiettivo è proteggere il valore di un'attività/passività iscritta in bilancio (credito/debito in valuta estera) dalle variazioni che possono essere causate dalle oscillazioni nei tassi di cambio. Se, invece, la copertura è di *cash flow hedge*, l'obiettivo è proteggere il futuro flusso in valuta estera dalle variazioni generate dalle oscillazioni nei tassi di cambio.

Se la relazione di copertura utilizzata è una *fair value hedge*, l'adeguamento al *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel Conto economico nelle voci "C.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "C.19.d Svalutazioni di strumenti derivati". Contestualmente, il credito/debito in valuta estera deve essere adeguato per tenere conto della variazione generata dal rischio coperto (ovvero il tasso di cambio). Tale variazione deve essere anch'essa iscritta nel Conto economico nelle voci "C.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "C.19.d Svalutazioni di strumenti derivati", trattandosi di *fair value hedge*. In questo caso, l'adeguamento dei crediti/debiti in valuta estera deve essere effettuato considerando il rischio oggetto di copertura, ovvero il tasso di cambio spot oppure il tasso di cambio forward.

Se la relazione di copertura utilizzata è una *cash flow hedge* (ovvero copertura dei flussi finanziari in valuta che influenzeranno il Conto economico sotto forma di utili/perdite su cambi), l'adeguamento al *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nella riserva di patrimonio netto "A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi". Tale riserva deve essere trasferita al Conto economico in funzione degli impatti che l'elemento coperto ha sul Conto economico. A questo proposito, occorre ricordare che i crediti e i debiti in valuta devono essere adeguati al tasso di cambio di chiusura, sulla base di quanto previsto dall'art. 2426 n. 8-*bis*. Gli utili/perdite su cambi sono rilevati nel Conto economico nella voce "C.17.bis Utili/perdite su cambi". Pertanto, non è possibile mantenere l'intera variazione di *fair value* del derivato nella riserva, in quanto l'elemento coperto influenza il Conto economico in chiusura mediante gli utili/perdite da valutazione. Conseguentemente, una parte della variazione deve essere trasferita dalla riserva al Conto economico. Trattandosi di *cash flow hedge* la voce da utilizzare deve essere la stessa utilizzata per l'elemento coperto: in questo caso, quindi, la voce "C.17.bis Utili/perdite su cambi".

Indipendentemente dal fatto che la copertura venga qualificata come *fair value hedge* o *cash flow hedge* si genera un impatto sul Conto economico dell'esercizio in chiusura. Tuttavia, con la *fair value hedge* l'area impattata (sia dall'adeguamento del derivato sia dall'adeguamento del credito/debito) è l'area D, mentre nel caso di *cash flow hedge* l'area impattata (sia dall'adeguamento del derivato sia dall'adeguamento del credito/debito) è l'area C, più precisamente la voce C.17.bis.

La società potrebbe anche decidere di non designare il derivato come strumento di copertura. In questo caso, la variazione di *fair value* dello strumento derivato non di copertura deve essere immediatamente rilevata a Conto economico nell'area D, mentre i crediti e i debiti in valuta, ancorché non qualificati come elementi coperti, devono essere adeguati al tasso di chiusura con

conseguente iscrizione degli utili/perdite su cambi nel Conto economico, voce C.17.bis. In ogni caso, quindi, gli impatti si rilevano nel Conto economico, anche se in macro-aree differenti (area D l'effetto del derivato, area C l'effetto dei crediti/debiti in valuta). Inoltre, l'utile o la perdita su cambi derivante dall'adeguamento del credito/debito in valuta tiene conto della differenza tra il cambio storico e il cambio di chiusura, mentre l'adeguamento dello strumento derivato incorpora non solo queste variazioni, ma anche le variazioni attese tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di regolamento del derivato.

8.3.3. Cessazione della relazione di copertura

L'OIC32 (par. 82) prevede che, nel momento in cui cessa la relazione di copertura, l'“adeguamento dell'elemento coperto è mantenuto nello Stato Patrimoniale e considerato componente del costo dell'attività (nei limiti del valore recuperabile), o della passività, anche scaturente dalla realizzazione dell'impegno irrevocabile”.

L'adeguamento continua quindi a far parte del valore contabile dell'elemento coperto (nel caso di attività o passività iscritte in bilancio) o diviene parte del valore contabile dell'attività o della passività generata dall'impegno irrevocabile (ad esempio, il magazzino materie prime generato da un impegno irrevocabile di acquisto). Nel caso di attività, se l'adeguamento incrementa il valore contabile, esso può essere mantenuto solo nel limite del valore recuperabile dell'attività stessa.

Il § 82 disciplina la modalità attraverso la quale tale componente deve essere trasferita al Conto economico nel caso di attività e passività finanziarie, prevedendo che l'adeguamento cumulato debba essere imputato gradualmente a Conto economico lungo la durata dell'elemento coperto (ovvero dell'attività/passività finanziaria). Il criterio di ripartizione è chiaramente solo indicato per le attività/passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, che deve avvenire sulla base del tasso di interesse effettivo. Per le attività e passività finanziarie non valutate al costo ammortizzato (ad esempio, crediti/debiti ai quali il costo ammortizzato non è applicato in quanto irrilevante), l'OIC non indica chiaramente il criterio da utilizzare. A parere di chi scrive, si ritiene che l'imputazione graduale possa avvenire in modo costante lungo la durata dell'elemento coperto, in coerenza con quanto previsto dall'OIC15 e dell'OIC19 per la ripartizione dei costi di transazione. Tra le attività finanziarie rientrano anche i titoli azionari che potrebbero essere oggetto di coperture di *fair value*. In questo caso, non avendo le azioni una durata, si ritiene che l'adeguamento cumulato

non possa essere trasferito al Conto economico gradualmente, ma debba essere trasferito al Conto economico all'atto della vendita delle azioni (o al momento della loro svalutazione).

L'OIC32 non affronta il caso delle attività e delle passività non finanziarie: tuttavia, in queste situazioni, il trasferimento al Conto economico è implicito nel tipo di attività/passività rilevata. Se, ad esempio, l'attività è costituita da magazzino materie prime, il trasferimento al Conto economico avverrà al momento del consumo/vendita delle materie prime. Se l'attività è costituita da una immobilizzazione materiale, il trasferimento al Conto economico avverrà attraverso l'ammortamento.

8.4. La contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari futuri

L'obiettivo di una copertura di flussi finanziari è quello di minimizzare le variazioni dei futuri flussi finanziari derivanti dall'esposizione ad un particolare rischio, attraverso l'utilizzo di uno strumento finanziario derivato.

Gli elementi coperti (singolarmente o raggruppati) che possono essere oggetto di copertura di flussi finanziari (*cash flow hedge*) sono i seguenti:

- flussi finanziari attribuibili ad un particolare rischio associato ad una attività o ad una passività rilevata nella contabilità;
- flussi finanziari attribuibili ad un impegno irrevocabile;
- flussi finanziari relativi ad una programmata operazione altamente probabile.

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura di flussi finanziari prevedono che la variazione di *fair value* sullo strumento di copertura (il derivato) non venga immediatamente rilevata nel Conto economico, ma venga, al contrario, sospesa in una riserva di patrimonio netto ("A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi"). La riserva verrà successivamente trasferita al Conto economico mano a mano che le operazioni future influenzeranno il Conto economico stesso (OIC32, par. 84). In tal modo i ricavi/costi generati dall'operazione coperta saranno rettificati dalle variazioni di *fair value* generate dallo strumento di copertura, dapprima transitate nella riserva di patrimonio netto e poi trasferite nel Conto economico. La riserva deve essere considerata al netto degli effetti fiscali differiti, così come previsto dall'OIC32 (par. 29). Tale modalità di rappre-

sentazione garantisce la simmetria valutativa tra strumento di copertura e elemento coperto²⁷.

Potrebbe tuttavia capitare che la variazione di *fair value* dello strumento derivato non sia totalmente efficace. L'OIC32 (par. 18) definisce l'efficacia della copertura come "il livello a cui le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto, che sono attribuibili ad un rischio coperto, sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura". In questi casi, quindi, si genera inefficacia, nella misura in cui "le variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura superano o sono inferiori a quelle dell'elemento coperto".

L'inefficacia si genera per diversi motivi. Ad esempio, quando gli elementi portanti dell'elemento coperto e dello strumento di copertura non sono perfettamente allineati, può accadere che le variazioni di valore dell'elemento coperto e dello strumento di copertura, pur essendo in valore assoluto molto vicine, non siano perfettamente uguali. Si pensi, ad esempio, alle date di incasso/pagamento diverse tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura. Ancora, il rischio di credito della controparte incide sulla determinazione del *fair value* dello strumento di copertura, generando delle variazioni che generalmente non trovano compensazione nella variazione del *fair value* dell'elemento coperto. Per evitare che vengano sospese a patrimonio netto variazioni di *fair value* del derivato che non troveranno compensazione nelle future variazioni di valore dell'elemento coperto, l'OIC32 (par. 85) (in perfetto accordo con i principi contabili internazionali) prevede che nel patrimonio netto venga rilevata solo la parte efficace della variazione di *fair value* dello strumento di copertura, mentre la parte inefficace viene immediatamente rilevata a Conto economico (area D).

Il trattamento individuato dal Codice Civile e dall'OIC32 è analogo al trattamento previsto dai principi contabili internazionali, in particolare dallo IAS39 e dall'IFRS9²⁸. Un'importante differenza è costituita dal fatto che nei principi contabili internazionali, il conto economico è costituito anche dal prospetto delle altre componenti del risultato complessivo (Other Comprehensive Income – OCI) ed è all'interno di questo prospetto che devono essere rilevate le variazioni di *fair value* del derivato di copertura considerate efficaci. Tra gli schemi di bilancio secondo il Codice Civile, tale prospetto non

²⁷ Si veda il precedente paragrafo 1.3 relativo alle modalità applicative della coerenza valutativa.

²⁸ Per un approfondimento sulla contabilizzazione delle operazioni di copertura di flussi finanziari nell'ambito dei principi contabili internazionali, si veda BUSO, 2016.

è contemplato e, pertanto, le variazioni sono rilevate direttamente in una voce di patrimonio netto²⁹.

8.4.1. Rilascio al conto economico della riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari

L'OIC32 (par. 87) entra nel dettaglio della modalità di rilascio della riserva, distinguendo due fattispecie:

- copertura di flussi finanziari connessi ad un'attività o passività iscritta in bilancio o ad un'operazione programmata altamente probabile o ad un impegno irrevocabile;
- copertura dei flussi finanziari connessi ad un'operazione programmata altamente probabile o impegno irrevocabile che comportano successivamente la rilevazione di un'attività o passività non finanziarie.

La copertura di flussi finanziari generati da un'attività o da una passività rilevata in bilancio ricade unicamente nella fattispecie *sub a*).

La copertura di impegni irrevocabili e operazioni programmate altamente probabili, invece, può ricadere nella fattispecie *sub a*) o *sub b*) a seconda della natura dell'operazione. Infatti, qualora a seguito dell'impegno irrevocabile o della operazione programmata altamente probabile si generi una attività o una passività non finanziaria, allora la copertura rientra nella fattispecie *sub b*). In tutti gli altri casi, invece, la copertura rientra nella fattispecie *sub a*).

8.4.1.1. Copertura di flussi finanziari connessi ad un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione programmata altamente probabile o di un impegno irrevocabile

L'OIC32 (par. 87, lett. a) prevede che l'importo della riserva debba essere riclassificato a Conto economico nello stesso esercizio o negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari futuri coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio. Se, ad esempio, l'oggetto della copertura è costituito: da un'operazione programmata di vendita altamente probabile, la riserva viene rilasciata al Conto economico nell'esercizio nel quale si verifica la vendita programmata.

La voce di Conto economico in cui classificare il rilascio della riserva è la stessa che è impattata dai flussi finanziari attesi quando hanno effetto

²⁹ Per esempi applicativi relativi alla *cash flow hedge*, si veda BUSSO-DEVALLE, 2017.

sull'utile (perdita) d'esercizio (nell'esempio sopra riportato, nella voce A.1 Ricavi da vendita). In questo modo, nel Conto economico la voce influenzata dall'operazione di copertura viene esposta considerando gli effetti della copertura stessa, consentendo al lettore del bilancio di avere la medesima "vista" del *management*.

Sotto un profilo operativo, quando le voci interessate sono ricavi/costi operativi può essere opportuno che le società utilizzino conti specifici per le rettifiche generate dal derivato di copertura, al fine di essere facilmente in grado di individuare i valori fatturati e le correzioni dovute alle variazioni di *fair value* del derivato.

8.4.1.2. Copertura dei flussi finanziari connessi ad un'operazione programmata altamente probabile o impegno irrevocabile che comportano successivamente la rilevazione di un'attività o passività non finanziarie

Rientrano nella fattispecie le operazioni programmate altamente probabili e gli impegni irrevocabili aventi ad oggetto:

- l'acquisto di materie prime: in questi casi, infatti, l'acquisto di materie prime dà, in sostanza, origine all'iscrizione di un'attività non finanziaria, ovvero il magazzino;
- l'acquisto di impianti, macchinari ed altre immobilizzazioni.

L'OIC32 (par. 87, lett. b) prevede che l'importo della riserva debba essere eliminato al momento della rilevazione dell'attività o della passività ed incluso direttamente nel valore contabile dell'attività (nei limiti del valore recuperabile) o della passività.

L'importo della riserva "rettifica" quindi il valore di iscrizione dell'attività o della passività non finanziaria e l'impatto sul Conto economico sarà "indiretto", ovvero nel momento in cui l'attività o la passività non finanziaria impatteranno sul Conto economico.

Per ciò che concerne le attività non finanziarie, in caso di riserva negativa, l'inclusione della stessa nel valore contabile dell'attività può essere effettuato solo nei limiti del valore recuperabile dell'attività stessa³⁰.

L'OIC32 presenta l'esempio EI.30 relativo alla copertura di un'operazione programmata altamente probabile di acquisto di beni magazzino. In questo caso, l'importo della riserva viene trasferito direttamente al Magazzi-

³⁰ Per la definizione del valore recuperabile delle attività non finanziarie, si rimanda agli specifici OIC (ad esempio, OIC16 per le immobilizzazioni materiali e OIC13 per il magazzino).

no merci e l'impatto sul Conto economico avverrà al momento della vendita (o al momento del consumo) delle merci (o delle materie prime).

Nel caso di operazione altamente probabile che dà origine all'iscrizione di un'attività materiale, la riserva deve essere trasferita direttamente all'attività materiale e l'impatto sul Conto economico avverrà attraverso il processo di ammortamento/svalutazione e al momento dell'eliminazione contabile del bene dal bilancio della società.

Pertanto, in questi casi, il valore di iscrizione dell'attività non finanziaria non corrisponde al costo sostenuto intendendosi per costo sostenuto quello nei confronti del fornitore del bene, quanto piuttosto del costo oggetto di copertura, dal momento che l'utile/perdita sullo strumento di copertura rettifica direttamente il costo sostenuto.

Per una maggiore comprensione di quanto esposto si presenta l'esempio seguente.

La società Beta ha pianificato, in data 1.10.anno 1 l'acquisto di un impianto (vita utile prevista: 10 anni) da un fornitore statunitense. Il costo del impianto è stato pattuito in 1.000.000 dollari e la consegna dello stesso avverrà l'1.5.anno 2.

La società Beta intende coprirsi dal rischio di oscillazione del tasso di cambio dollaro/euro e, pertanto, sottoscrive, in data 1.10.anno 1, un contratto *forward* per l'acquisto a termine (1.5.anno 2) di 1.000.000 dollari ad un tasso €/€ pari a 1,15. Il *fair value* del derivato è nullo al momento della sua sottoscrizione.

La società Beta ha preparato tutta la documentazione formale e designa il *forward* e la programmata operazione di acquisto come una relazione di copertura di flussi finanziari attesi. La società Beta effettua le verifiche di misurazione dell'inefficacia e le variazioni di valore del derivato si confermano essere efficaci nella compensazione delle variazioni di valore dell'elemento coperto.

Le informazioni sul *fair value* del *forward* sono le seguenti:

	<i>Fair value del forward</i>
Sottoscrizione (1.10.anno 1)	
Chiusura dell'esercizio (31.12.anno 1)	€ 10.000,00
Scadenza del <i>forward</i> (1.5.anno 2)	€ 15.000,00

All'atto della stipulazione del *forward* (1.10.anno 1) non sono necessarie rilevazioni contabili in quanto il *forward* ha un valore nullo.

Al 31.12.anno 1 è necessario rilevare la variazione di valore del *forward* (€ 10.000) nella riserva di patrimonio netto. All'1.5.anno 2 la società acquista l'impianto, rilevandolo in contabilità al tasso di cambio *spot* al momento dell'effettuazione dell'operazione, pari a €/€ 1,130498.

Nella medesima data, la società deve adeguare il valore del *forward*, iscrivendo un incremento di valore pari a 5.000,00 euro in contropartita alla riserva di patrimonio netto.

Dopo l'adeguamento del *fair value* del derivato, il saldo della riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi è pari a € 15.000: tale valore rappresenta gli utili generati dal derivato dal momento della sua sottoscrizione fino al momento del suo regolamento. Tali utili devono essere trasferiti al valore contabile dell'impianto, che risulta così determinato:

Valore al tasso di cambio spot	€ 884.565,00
Eliminazione della riserva di patrimonio netto	€ (15.000,00)
Valore di iscrizione del impianto	€ 869.565,00

Il valore da sottoporre ad ammortamento è pari quindi al valore rettificato dal risultato dell'operazione di copertura. Indirettamente, quindi, gli utili sul derivato precedentemente iscritti nella riserva di patrimonio netto, impatteranno sul Conto economico degli esercizi influenzati dall'ammortamento dell'impianto (10 esercizi).

8.4.1.3. Trasferimento immediato della riserva negativa al Conto economico

L'OIC32 (par. 87, lett. c) prevede che, in presenza di una riserva negativa, se la società si attende di non recuperare tutta la perdita o parte della riserva in un esercizio o in più esercizi futuri, la società deve immediatamente imputare al Conto economico dell'esercizio la riserva o la parte di riserva che non prevede di recuperare³¹.

La disposizione assume particolare rilievo in caso di operazioni programmate ed impegni irrevocabili che danno origine all'iscrizione di un'attività non finanziaria. La presenza di una riserva negativa comporterebbe, al momento della rilevazione dell'attività non finanziaria, l'incremento del valore contabile (ad esempio, del magazzino o dell'immobilizzazione materiale): non è tuttavia

³¹ Si segnala che la versione emendata a gennaio 2019 dell'OIC32 ha eliminato il precedente riferimento all'utilizzo della voce D. La voce di conto economico da utilizzare è la voce B.13 accantonamenti.

detto che tale maggior valore possa essere recuperato attraverso l'uso o la vendita dell'attività.

La disposizione ha l'obiettivo di evitare che la società "sospenda" il risultato negativo nel patrimonio netto quando dovesse risultare evidente che, a causa dell'entità della riserva negativa oppure a seguito di mutate condizioni economiche, il maggiore valore dell'attività non possa essere recuperato. In questi casi, la società deve immediatamente trasferire la riserva negativa al Conto economico, senza attendere la manifestazione dell'elemento coperto.

8.4.2. Copertura del rischio di tasso di cambio

La copertura del rischio di tasso di cambio da parte di soggetti esportatori/importatori può essere effettuata in diversi modi.

Più in particolare, potrebbe essere coperto il solo rischio di cambio economico, ovvero il rischio di subire perdite dal momento in cui si predispone il budget/piano fino al momento della rilevazione del ricavo o del costo.

Tuttavia, è anche possibile coprire il rischio di cambio transattivo, ovvero il rischio di subire perdite dal momento della rilevazione del credito/debito in valuta estera fino al momento dell'incasso/pagamento.

Ancora, le società potrebbero decidere di utilizzare un solo strumento finanziario derivato che le copra dall'esposizione al rischio di cambio dal momento della predisposizione del budget/piano fino al momento dell'incasso/pagamento, coprendo contestualmente il rischio di cambio economico e il rischio di cambio transattivo.

Dal momento che le *policy* di gestione del rischio di tasso di cambio possono essere molteplici, anche il trattamento contabile potrebbe differire. Tutti gli esempi proposti dall'OIC32 sulla copertura del rischio di tasso di cambio riguardano la copertura del solo rischio di cambio economico. Quando una società copre con un unico strumento finanziario derivato sia il rischio di cambio economico sia il rischio di cambio transattivo, occorre prestare attenzione all'impatto che l'elemento coperto genera sul Conto economico. Infatti, l'elemento coperto genera un impatto sul Conto economico in due momenti:

- al momento della rilevazione del ricavo di vendita (impattando sulla voce A.1 Ricavi da vendita di beni e da prestazione di servizi) o del costo di acquisto (impattando sulla voce B.6 Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo e di merci e sulla voce A.11 Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci);
- in funzione dell'incasso del credito/pagamento del debito, impattando sulla voce C.17 bis Utili/perdite su cambi.

Conseguentemente, anche la riserva da copertura di flussi finanziari attesi dovrebbe essere rilasciata al conto economico in due *tranche*: una parte all'atto della rilevazione del ricavo/costo e l'altra in funzione dell'adeguamento al tasso di cambio dei crediti/debiti³².

Alcune società potrebbero decidere di effettuare una copertura “specifica” solo fino al momento della rilevazione del ricavo di vendita e gestire poi in modo aggregato tutte le esposizioni di credito e debito in valuta estera. In questo caso, la relazione di copertura deve essere interrotta al momento della rilevazione del ricavo di vendita.

Ancora, si potrebbe gestire il rischio di cambio attraverso un unico strumento finanziario derivato con una relazione di *cash flow hedge* fino al momento della rilevazione del ricavo e con una *fair value hedge* dal momento in cui il credito viene rilevato in bilancio.

Le società, poi, potrebbero decidere di coprire il tasso di cambio *spot* o il tasso di cambio *forward* ovvero di escludere dalla relazione di copertura le variazioni del valore temporale di *forward* e opzioni.

Analoghe considerazioni si possono fare per la copertura di impegni irrevocabili o di programmate operazioni altamente probabili di acquisto denominate in valuta estera.

È pertanto possibile operare diverse scelte: tuttavia, è importante ricordare che la rappresentazione contabile deve tener conto della modalità con la quale è stata effettuata la designazione della relazione di copertura (che a sua volta deve essere coerente con le *policy* di gestione del rischio della società).

8.4.3. Cessazione della relazione di copertura

L'interruzione di una relazione di copertura deve avvenire prospetticamente, ovvero a partire dal momento in cui si verificano le condizioni per l'interruzione (OIC32, par. D.17).

Se la copertura di flussi finanziari futuri viene interrotta prima della sua scadenza naturale, occorre contabilizzare correttamente la riserva di patrimonio netto generata fino al momento dell'interruzione dell'*hedge accounting*. Sulla base di quanto previsto dal par. 92 dell'OIC32 se l'oggetto della copertura continua a sussistere, la riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari segue le regole generali descritte nel precedente paragrafo 4.3. Viceversa, se i flussi oggetto di copertura vengono meno o l'operazione pro-

³² Sulle modalità di copertura dei crediti/debiti in valuta estera, si rimanda al precedente paragrafo 3.2.

grammata non può più considerarsi altamente probabile, è necessario trasferire immediatamente la riserva a conto economico.

La fattispecie in oggetto deve essere esaminata con particolare attenzione nell'ambito delle ristrutturazioni del debito, laddove un derivato fosse designato a copertura di debiti a tassi variabili che, nell'ambito della ristrutturazione divengono a tasso fisso. In questi casi, è molto frequente che il derivato venga estinto nell'ambito della ristrutturazione. Inoltre, l'oggetto della originario della copertura subisce modifiche significative. In questo senso se il debito risultante dalla rinegoziazione prevede flussi di interessi a tasso fisso, il valore iscritto nella riserva di patrimonio netto non può essere mantenuto nel patrimonio netto, ma deve essere trasferito immediatamente nel conto economico, dal momento che i flussi di interesse a tasso variabile originariamente oggetto della copertura sono venuti meno.

8.5. Problematiche legate ad una prima applicazione e le specificità dei bilanci in forma abbreviata e micro-imprese

Le novità apportate dal legislatore con riguardo al trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati speculativi e di copertura hanno ingenerato problematiche con risvolti sia di carattere generale che di tipo applicativo. Alcuni temi specifici sono stati via via evidenziati nei vari paragrafi che precedono, in questa sede saranno trattate le tematiche di più generale applicazione.

8.5.1. L'ambito di applicazione

La nuova disciplina degli strumenti finanziari derivati contenuta nell'art. 2426, comma 1, n. 11-bis c.c. e declinata, in modo dettagliata, dal principio contabile OIC32 si applica a tutte le società assoggettate alla disciplina del codice civile salvo che alle micro-imprese.

L'art. 2435-ter, comma 3, c.c. prevede infatti che alle micro-imprese “non sono applicabili le disposizioni di cui ... al numero 11-bis del primo comma dell'art. 2426”. Si tratta di una disposizione volta ad assicurare una semplificazione amministrativa a favore dei soggetti di più piccole dimensioni nell'assunto che l'operatività in derivati di soggetti di così ridotta dimensione sia normalmente esigua e quindi di scarsa importanza. Sicché, tra le semplificazioni contabili previste dall'art. 2435-ter per le micro-imprese, vi è anche quella in tema di derivati. Solo che nei termini in cui tale norma è formulata

sembra che le società rientranti nell'alveo delle micro-imprese non possano adottare la disciplina dei derivati speculativi e di copertura neppure quando, volontariamente, redigono il bilancio in forma ordinaria.

Il che non sarebbe problematico se nell'ambito fossero ricomprese solo società effettivamente di dimensioni esigue. Ma così non è. Ciò perché i parametri dimensionali fissati dal legislatore per le micro-imprese³³ mal si adattano alle particolari caratteristiche di talune imprese, quali ad esempio le holding di partecipazioni, sicché possono rientrare nella categoria delle micro-imprese anche società di rilevanti dimensioni con un'operatività significativa in derivati.

Va da sé che una siffatta lettura crea problemi proprio con riferimento all'appropriata rappresentazione in bilancio dell'operatività di micro-imprese, magari di dimensioni rilevanti, che si trovano a redigere un bilancio in forma ordinaria ma che, a differenza di tutte le altre imprese, non possono applicare la disciplina contabile relativa ai derivati contenuta nell'art. 2426 n. 11-bis c.c.)³⁴ a scapito sia della comparabilità dei bilanci che dell'adeguatezza del trattamento contabile da esse seguito ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della loro situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

L'orientamento prevalente ritiene che tale divieto operi sempre a prescindere dal regime contabile adottato dalla micro-impresa (bilancio ordinario, bilancio semplificato o bilancio delle micro-imprese)³⁵.

Questa tesi tuttavia non convince pienamente: infatti, vi sono margini per sostenere che anche le micro-imprese quando redigono il bilancio in forma ordinaria utilizzano le disposizioni dell'art. 2426 n.11-bis c.c.).

A favore di questa tesi depone proprio la norma della direttiva cui il legislatore ha dato attuazione. L'art. 36 della direttiva 2013/34/UE, che disciplina le esenzioni per le micro-imprese, prevede che "gli Stati membri non autorizzano né prescrivono l'applicazione dell'articolo 8 alle microimprese che si avvalgono di una qualsiasi delle esenzioni ... del presente articolo"³⁶.

³³ Le micro-imprese sono le società che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti tre limiti: a) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro, b) totale delle vendite e prestazioni: 350.000, c) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità. Le holding normalmente non superano mai il parametro del totale delle vendite e prestazioni in quanto la loro attività caratteristica è incentrata su proventi di natura finanziaria (dividendi) iscritti nella voce C16) e spesso neppure il parametro dei dipendenti non servendo un numero ampio di dipendenti per gestire la holding e avendo sovente il personale distaccato dalla società operative.

³⁴ In ogni caso, in presenza di una perdita ritenuta probabile, le micro-imprese sono tenute ad iscriverne un fondo per rischi e oneri. Cfr. OIC32.

³⁵ Tra gli altri: Assonime Circolare 14 2017, 9; ARTINA, 2015; MEZZABOTTA, /2016.

³⁶ Fra più possibili interpretazioni si dovrebbe privilegiare l'interpretazione conforme al diritto comunitario. Del resto "Ai fini della loro interpretazione le norme attuative di una direttiva comunitaria assumono una valenza diversa rispetto alle altre. Come giustamente osserva-

L'articolo 8 è la norma della direttiva che ammette l'utilizzo del *fair value* nelle valutazioni di bilancio e quindi nella valutazione dei derivati. La direttiva prevede quindi il divieto dell'utilizzo del *fair value* solo nel caso in cui la micro-impresa adotti le semplificazioni ammesse per la categoria delle micro-imprese. Lo spirito della direttiva è quello di introdurre una semplificazione aggiuntiva obbligatoria ad un bilancio già iper-semplificato quale quello delle micro-imprese, sempre in una logica di riduzione degli oneri amministrativi³⁷. Non è certo la logica di inserire disomogeneità a livello di bilanci ordinari e quindi ammettere bilanci ordinari redatti con criteri diversi (alcuni con il *fair value*, altri senza a seconda della categoria di imprese cui si appartiene) come invece sembra postulare una certa interpretazione della norma codicistica. In altre parole, interpretare il testo della norma codicistica in linea con il senso della direttiva, che poi rappresenta a opinione di chi scrive la ratio della norma stessa, appare l'unico che non porti a risultati fuorvianti³⁸. Del resto, è difficile poter giustificare una disomogeneità di disci-

to "sia gli articoli aggiunti o novellati, sia i vecchi articoli che tacitamente servono ad accogliere la direttiva comunitaria nell'ordinamento dello Stato membro, pur presentandosi nella veste consueta a tutti gli altri che si leggono nel c.c., acquistano una rigidità ed una valenza diversa da quelle che siamo soliti attribuire alle leggi ordinarie. Si tratta invero di norme di diritto privato europeizzato; le quali, in virtù della loro natura, prevalgono su quelle nazionali in conflitto e devono essere interpretate anche in via giurisdizionale, in modo conforme alle finalità avute di mira dalla direttiva e al ravvicinamento delle legislazioni nazionali" (Weigmann, 1996: 490). Cfr. sull'argomento: Corte di Giustizia CE, 10 apr. 1984, causa 14/83 in Raccolta della giurisprudenza CE, 1984, 1891.

³⁷ "Lo scopo della presente direttiva è consentire agli Stati membri di creare un contesto semplificato di informativa finanziaria per le microentità. L'utilizzo del valore equo può determinare la necessità di fornire indicazioni dettagliate per spiegare i criteri adottati nella determinazione del valore equo di determinate voci. Visto che il regime destinato alle microentità prevede un'informativa molto limitata da fornire in nota integrativa, gli utilizzatori dei conti delle microentità non saprebbero se gli importi riportati nello stato patrimoniale e nel conto economico includano il valore equo. Di conseguenza, per garantire a tali utilizzatori la certezza a questo proposito, gli Stati membri non dovrebbero consentire o richiedere alle microentità che utilizzano una qualsiasi delle esenzioni loro accordate ai sensi della presente direttiva di effettuare valutazioni al valore equo nell'elaborazione dei loro conti. Le microentità che desiderano o necessitano di avvalersi del valore equo potranno continuare a farlo utilizzando altri regimi ai sensi della presente direttiva laddove uno Stato membro consente o richiede tale utilizzo" (Considerando 10 della direttiva 2012/6/UE che introdusse la disciplina delle micro-imprese nella IV direttiva, disciplina ripresa integralmente nella direttiva 2013/34/UE).

³⁸ Va inoltre ricordato che l'art. 2435-ter, comma 3, prevede che alle micro-imprese "non sono applicabili le disposizioni di cui al quinto comma dell'art. 2423 al numero 11-bis del primo comma dell'art. 2426". Sostenere che tale norma introduce un divieto assoluto di applicazione della disciplina dei derivati significa anche che la stessa interpretazione vale anche con riferimento al disposto del quinto comma dell'art. 2423 c.c., cioè la disapplicazione, in casi eccezionali, di una delle disposizioni di bilancio che sia in contrasto con la rappresentazione veritiera e corretta. La previsione che impedisce l'utilizzo alle micro-imprese della deroga per

plina all'interno delle società che utilizzano lo stesso regime contabile, cioè il bilancio ordinario: alcune obbligate ad utilizzare la disciplina dei derivati e ad altre che viene invece proibito.

Se sulle società che hanno particolari caratteristiche, come le holding, vi è incertezza sulla disciplina dei derivati da applicare quando redigono il bilancio in forma ordinaria, non meno rilevanti sono le problematiche delle società che rientrano nell'ambito di applicazione della norma soprattutto se sono società di non grandi dimensioni.

Il legislatore ha scelto di far rientrare nell'ambito di applicazione della disciplina dei derivati anche le società che redigono il bilancio in forma abbreviata purché non siano micro-imprese. Ciò presumibilmente nell'assunto che sia la complessità del fenomeno da regolare a richiedere l'utilizzo di tecniche sofisticate. Del resto, allo stato, non vi sono infatti tecniche alternative in grado di produrre risultati valutativi accettabili. Utilizzare infatti il costo per valutare un derivato significa non iscrivere alcun valore in bilancio dal momento che normalmente i derivati ab origine hanno un valore pari a zero o comunque esiguo. Il che significherebbe perdere tale informazione in bilancio. Solo che tale rigidità nella norma si scontra con l'onerosità che la definizione di tale ambito di applicazione ingenera nei confronti dei soggetti di piccola dimensione che normalmente sono organizzativamente e amministrativamente poco strutturati.

La complessità dell'impianto normativo codicistico, declinato dall'OIC32 in maniera articolata secondo una logica *rule based* tipica dei principi contabili internazionali, determina una complessità amministrativa molto elevata non solo dal punto di vista valutativo ma anche dal punto di vista gestionale organizzativo. Sebbene meritoria è l'introduzione da parte dell'OIC di una contabilizzazione semplificata per le operazioni di copertura semplici, la complessità dell'assetto regolatorio rimane alta e non facile da applicare in modo appro-

caso eccezionali, ad opinione di chi scrive, ha senso in una logica di certezza del diritto e di contenimento dei costi amministrativi a fronte di un bilancio fortemente semplificato. Le micro-imprese infatti sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario e, a certe condizioni, dalla nota integrativa e hanno consistenti semplificazioni a livello sia di schemi che di valutazioni di bilancio. È una soluzione che appare invece difficilmente giustificabile nel caso in cui la società adotti regole più sofisticate e dettagliate, quali quelle del bilancio ordinario. Non a caso qui l'articolo 36 della direttiva, dopo aver disciplinato ai primi 3 paragrafi le ulteriori semplificazioni previste per le micro-imprese prevede che "4. Per quanto riguarda le microimprese i bilanci d'esercizio redatti in conformità dei paragrafi 1, 2 e 3 del presente articolo si considerano in grado di fornire la rappresentazione veritiera e corretta richiesta dall'articolo 4, paragrafo 3. Di conseguenza, l'articolo 4, paragrafo 4, non si applica a siffatti bilanci". L'art. 4, paragrafo 4, è per l'appunto la deroga per casi eccezionali.

priato³⁹. Peraltro, a prescindere da società non quotate di dimensioni rilevanti, per le quali la non quotazione rappresenta una scelta del management, esistono tante altre imprese – che costituiscono la struttura di base del sistema produttivo italiano – per le quali gli impliciti richiami al risk manager e a politiche avanzate di gestione dei rischi che ispirano la disciplina dell’OIC32 sono abbastanza irrealistici. Il rischio è che l’inadeguatezza delle strutture gestionali e organizzative rispetto ai requisiti da rispettare a livello di bilancio possa aver determinato una non appropriata o mancata applicazione di alcune delle specifiche previsioni contenute nel principio contabile.

8.5.2. *La classificazione dei derivati negli schemi di bilancio*

Qui il tema si pone perché il legislatore ha inserito nel conto economico due voci ad hoc per i derivati nella sezione D) *Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie* denominate D.18 d) “rivalutazioni di strumenti finanziari” e D.19 d) “svalutazioni di strumenti finanziari”.

Un primo dubbio che si è posto riguarda le voci in cui vanno iscritti gli effetti economici riferibili ai derivati nel caso in cui la negoziazione di tali strumenti rientri nell’attività tipica della società, come nel caso delle società di trading.

Questa problematica rientra in un tema più generale che discende dalla scelta effettuata dal legislatore in sede di riordino della disciplina degli intermediari finanziari di espungere “le holding di partecipazioni, gli intermediari finanziari che non operano nei confronti del pubblico e altri operatori finanziari (ad esempio merchant banks) che non sono iscritti in alcun albo o elenco e non sono sottoposti ad alcuna forma di controllo” (relazione del D.lgs. 136/2015) dalla disciplina di bilancio degli intermediari finanziari non IAS *adopter*⁴⁰. Non essendo ricompresi nell’ambito di applicazione del D.lgs. 136/2015 (che ha sostituito il d.lgs. 87/1992), questi soggetti applicano ora le regole ordinarie previste dal codice civile e cioè una disciplina pensata soprattutto per le imprese, industriali, commerciali e di servizi. La voce principale dell’aerea caratteristica è la voce A1) Ricavi delle vendite e presta-

³⁹ Si pensi all’esame che occorre effettuare per individuare eventuali opzioni o altri elementi contrattuali che rispondono alle definizioni di derivato, lo scorporo dei derivati e la determinazione del loro *fair value*.

⁴⁰ Il tema coinvolge, tra gli altri: le holding di partecipazioni, le *merchant bank*, le finanziarie di gruppo, le società di *venture capital* che svolgono attività di assunzione di partecipazioni finalizzate alla successiva cessione, le società che si occupano dell’acquisto di crediti IVA, le società veicolo costituite per realizzare operazioni di cartolarizzazione e le società di mutuo soccorso che erogano contributi economici agli associati.

zioni che mal si attaglia ad un soggetto che svolge attività finanziaria. Le voci di natura finanziaria sono ricomprese sotto le sezioni C) e D), tra cui anche quella dei derivati. Da qui il dubbio se le società di trading possano iscriverne i proventi e gli oneri derivanti dalla negoziazione sotto la sezione A) Valore della produzione e B) Costi della produzione, oppure debbano iscriverli nell'area finanziaria, in linea con lo schema di conto economico codicistico ma non con la loro attività tipica.

La questione si sovrappone, in qualche misura, con un altro tema di cui si è interessato l'OIC in un emendamento all'OIC32 effettuato a dicembre 2017. Il tema è in quale voce vanno iscritti i proventi e gli oneri derivanti dal realizzo dei derivati. Le operazioni realizzative teoricamente dovrebbero essere rilevate sotto le sezioni A) e B) (Valore e Costi della produzione), invece che sotto la sezione D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie, dove sono normalmente iscritte soltanto le componenti valutative. L'orientamento dell'OIC è che tutti gli effetti economici che interessano i derivati siano iscritti solo nelle voci create ad hoc dal legislatore, cioè la D18d) e D19d). Ciò favorisce la valutazione della gestione dei derivati, dando piena evidenza degli effetti prodotti attraverso questa gestione, di cui altrimenti il lettore non avrebbe altrimenti una immediata cognizione. Ciò in linea con una logica di chiarezza del bilancio e di semplificazione amministrativa.

Analoga soluzione si ritiene che debba valere anche per le società che negoziano derivati nell'ambito della loro attività tipica, stante la struttura attuale del conto economico codicistico che non permette, per l'appunto, di dare evidenza nella sezione caratteristica dello svolgimento di attività tipiche di natura finanziaria.

8.5.3. La volontarietà nell'applicazione della disciplina contabile prevista per le operazioni di copertura

Un tema nodale – presente peraltro nella medesima forma anche nei principi contabili internazionali – riguarda la volontarietà della applicazione da parte delle imprese nei propri bilanci delle disposizioni in tema di contabilizzazione delle operazioni riconosciute valide dall'ordinamento ai fini dell'applicazione della *Hedge Accounting*⁴¹.

La scelta effettuata nell'OIC 32 è giustificabile se la si considera in una logica di semplificazione amministrativa particolarmente sentita nel momen-

⁴¹ Così sia nell'ambito dello IAS 39 che dell'IFRS 9. In argomento, *ex multis*: BUSSO, 2010; EPSTEIN-MIRZA, 2007; GAETANO, 2006; RAMIREZ, 2008; e 2015.

to in cui si è estesa la disciplina delle coperture anche alle società che redigono il bilancio in forma abbreviata e che nel caso di obbligatorietà della norma si sarebbero dovute immediatamente attrezzare dal punto di vista gestionale e contabile. Del resto, come già accennato, l'utilizzo della disciplina delle coperture è facoltativa anche nell'IFRS 9, cioè con riferimento a soggetti ben più strutturati di quelli che applicano la disciplina codicistica.

Va comunque rimarcato che la facoltatività dell'applicazione limita di fatto la comparabilità dei documenti contabili e può determinare trattamenti dissimili di operazioni del tutto simili con un impatto diretto sui risultati di conto economico. Ciò va scapito della comparabilità dei bilanci, che è poi la logica che – ad opinione di scrive – giustifica sotto il profilo teorico l'introduzione di una disciplina *rule based* quale quella dell'OIC32.

8.5.4. *Gli impatti sulla struttura interna delle imprese e i costi applicativi*

Il grado di articolazione dell'impianto valutativo costruito dal legislatore per la contabilizzazione degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura dei rischi finanziari, seppur sostanzialmente in linea con quanto previsto nei principi contabili internazionali, genera sia in fase di prima applicazione, sia successivamente, la necessità per le imprese di dotarsi di sistemi aziendali sofisticati di controllo e di valutazione di tali strumenti. Nonostante sia stata prevista una esenzione dall'applicazione della disciplina sugli strumenti finanziari derivati e delle operazioni di copertura per le cosiddette microimprese ai sensi dell'art. 2435-ter c.c., lo standard qualitativo e quantitativo richiesti dalle norme rimane in ogni caso molto elevato non solo dal punto di vista della determinazione del valore degli strumenti finanziari ma anche dal punto di vista gestionale organizzativo. A ciò si aggiunga che sui mercati regolamentati è abbastanza difficile trovare dei derivati quotati con elementi portanti esattamente allineati a quelli dello strumento che si desidera coprire. Peraltro, a prescindere dalle società non quotate di dimensioni rilevanti, per le rimanenti imprese i richiami ai processi di *risk management* e a politiche avanzate di gestione dei rischi risultano abbastanza irrealistici. Non si può infatti dimenticare come i principi contabili internazionali, cui le novellate norme del codice civile si ispirano, siano spesso costruiti con un'attenzione particolare nei confronti degli investitori, che per loro natura considerano di norma imprese medio grandi. Sebbene sia chiara e pienamente condivisibile la finalità del legislatore di evitare l'utilizzo improprio e la rappresentazione contabile inesatta degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura, un

approccio normativo più *principle based* potrebbe, almeno in una prima fase, aiutare a trovare una conformità fra strutture gestionali e organizzative e *requirement* di bilancio.

8.6. Sintesi e conclusioni

Alla luce dell'analisi sin qui svolta, vale la pena di richiamare l'attenzione su alcuni aspetti che, più di altri, determinano l'importanza delle norme oggetto di considerazione: primo fra tutti il superamento del “principio della coerenza valutativa” – mutuato dal d.lgs. 87/92 e dall'OIC19 – quale unico parametro di riferimento nella valutazione delle operazioni di copertura che, a volte, ingenerava alcune complessità applicative e di rappresentazione a bilancio, oggi per la gran parte risolte anche grazie a specifiche regole di imputazione a conto economico o a riserva di utili o perdite derivanti rispettivamente da coperture del tipo *fair value hedge* o *cash flow hedge*.

Inoltre, non può che valutarsi positivamente la definizione di alcuni elementi caratterizzanti le operazioni di copertura (come, ad esempio, quali strumenti possono essere considerati coperti e quali di copertura) e delle condizioni di efficacia e di non efficacia delle stesse.

Si è poi sancito, per alcuni elementi chiave, il passaggio ad una competenza economica piena, non “alterata” da venature di prudenza, ed in genere ad una migliore rappresentazione contabile della sostanza economica delle operazioni di cui si tratta.

L'utilizzo del criterio del *fair value* nella valutazione dei derivati permette infatti di misurare le oscillazioni di valore dello strumento nel tempo, comunicando in modo trasparente la posizione che in ogni momento assume la società rispetto a quello strumento. Si dà così una rappresentazione adeguata del fenomeno al lettore del bilancio, coerente con la sostanza economica dell'operazione. In ogni momento, il lettore del bilancio è in grado di apprezzare l'andamento dei derivati e come i valori riferibili allo strumento si correlano, in presenza di una copertura, con l'elemento oggetto di copertura.

L'introduzione, per i derivati e le operazioni di copertura di trattamenti contabili ispirati alla migliore prassi internazionale, in grado di rappresentare in modo più appropriato e moderno fenomeni complessi precedentemente non adeguatamente rappresentati, permette di avvicinare il bilancio su tale punto al *set* di regole adottate dai *competitor* nazionali e internazionali che adottano gli IAS/IFRS.

Restano ovviamente aperte alcune tematiche applicative – testimonianza è data dall'emanazione di alcuni emendamenti al principio OIC 32 (non solo

nel 2017 ma anche nel 2018) – e dall’esistenza di alcune tematiche di base. Sarà, ad esempio, importante capire come questa disciplina sarà gestita in pratica dalle piccole e medie imprese in relazione alla acquisizione di competenze tecniche necessarie alla gestione e contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura così come il peso dell’opzione circa la contabilizzazione di un derivato come di copertura, ove ne ricorrano i requisiti, o come speculativo pur essendo lo stesso usato ai fini di copertura.

Rimane in ogni caso aperto il tema della complessità del *set* di regole previste per i derivati nel caso delle piccole imprese, per le quali è auspicabile l’introduzione di ulteriori semplificazioni nell’intento di evitare che i connessi ad una siffatta disciplina superino i vantaggi informativi ad essi associati. Sarà quindi necessaria da parte del legislatore e dall’OIC di una attività di continuo monitoraggio e manutenzione delle disposizioni impartite al fine di rendere le stesse sempre aderenti alle realtà dei mercati e delle prassi.

Bibliografia

- AA.VV. (2010) *IFRS 2017, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- ALLEGRI M. (1998), ‘Gli strumenti finanziari derivati nella contabilità e nel bilancio delle imprese’, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- ARTINA C. (2015), ‘Le micro-imprese e gli obblighi informativi in tema di bilancio’, *Bilancio e reddito d’impresa*, 12.
- ASSONIME, Circolare 14/2017.
- BELLANDI F. (2009), *Accounting for Equity and Other Comprehensive Income*, Kappa, Roma.
- BERTINETTI G.-BUONGIORNO M.-BUSSO D. (2007), ‘Gli strumenti derivati: un’introduzione al profilo finanziario e alla rappresentazione contabile’, *Bilancio, Vigilanza e Controlli*.
- BUSSO D. (2010), ‘Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione’, F. Dezzani-P.P. Biancone-D. Busso (a cura di), *IAS/IFRS*, Ipsoa, Torino.
- BUSSO D. (2016), ‘IAS 39 – Strumenti finanziari. Rilevazione e valutazione e IFRS 9 – Strumenti finanziari’, F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, *IAS/IFRS*, Wolters Kluwer, Milano.
- BUSSO D.-DEVALLE A. (2017), *Gli strumenti finanziari derivati in bilancio. Il nuovo OIC 32*, Eutekne, Torino.
- CARATOZZOLO M. (2006), *Il bilancio d’esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CATUOGNO S. (2007), ‘Il Comprehensive Income nei progetti contabili internazionali’, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*.
- CERÙ M.-TRON A. (1992), ‘I conti d’ordine e gli strumenti finanziari: i financial futures nei bilanci delle imprese’, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 6.

- CHIRICO A. (2010), *Le coperture contabili. Approcci teorici, regolamentazione e prassi operative nei bilanci IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- COMOLI M. (2006), *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Giuffrè, Milano.
- Corte di Giustizia CE, 10 apr. 1984, causa 14/83 in Raccolta della giurisprudenza CE, 1984.
- D'ESTE C.-FELLEGARA A.M. (2009), 'Valore economico, fair value e redditi non realizzati', *Financial Reporting*, 1.
- EPSTEIN B.J.-MIRZA A.A. (2007), *Ifrs, Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- EPSTEIN J.-JERMAKOWIC F.K. (2010), *IFRS 2010, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standard*, John Wiley & Sons.
- ERNST YOUNG (2016), *International Gaap*, Wiley.
- FABI T. (2016), 'Nuovo principio contabile sui derivati. Modelli contabili semplificati', *Guida alla contabilità & bilancio*, 6.
- FAIENZA A.M.-MAGNANO SAN LIO L. (2016), 'Per gli strumenti finanziari derivati introdotte le regole contabili basate sul fair value', *Corriere Tributario*, 24.
- FIUME R. (2000), *La copertura dei rischi. Un'analisi economico-aziendale della prassi internazionale di hedge accounting*, Giappichelli, Torino.
- FOSSATI S. (1999), 'L'interest rate swap: aspetti contabili e valutazioni di bilancio', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- GAETANO A. (2006), 'Strumenti finanziari', P. Andrei (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia*, Giappichelli, Torino.
- GIORDANO G. (1993), 'Considerazioni generali sulle valutazioni di bilancio', in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Utet, Torino.
- GIROLAMO N.-PAOLILLO M.-ROSSI C. (1995), *I contratti derivati nel bilancio di banche e società finanziarie*, IST, Bologna.
- GLAUM M.-KLOCKER A. (2011), 'Hedge accounting and its influence on financial hedging: when the tail wags the dog', *Accounting and Business Research*, 41, 5.
- JATINDER P.S. (2017), 'Hedge accounting under IFRS 9: An analysis of reforms', *Audit Financiar*, 15(145).
- KPMG (2017), *Insight to IFRS 2017/2018*, Sweet&Maxwell.
- LUCIANELLI G. (1998), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio d'esercizio. Fondamento e applicazione', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 98, 3-4.
- MACKENZIE B.-NJKIZANA T.-COETSEE D.-CHAMBOKO R.-COLYVAS B.-HANEKOM B.-SELBST E. (2014), 'Financial Instruments', Aa.Vv., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons.
- MARCON C. (2004), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle imprese commerciali e industriali', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1-2.
- MARCON C. (2013), *Gli strumenti finanziari derivati nei principi contabili internazionali. Prassi attuale e tendenze evolutive*, Cedam, Padova.
- MARINIELLO L.F. (2004), 'L'applicazione degli IFRS e la performance d'impresa', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 5.

- MELUMAD N.D.-WEYNS G.-ZIV A. (1999), 'Comparing alternative hedge accounting standard's: a shareholder's perspective', *Review of Accounting Studies*, 4.
- MEZZABOTTA C. (2016), 'Fair value per gli strumenti derivati nel bilancio civilistico', *Amministrazione & finanza*, 3.
- PANARETOU A.-SCHACKLETON M.B.-TAYLOR P.A. (2013), 'Corporate risk management and hedge accounting', *Contemporary Accounting Research*, 1.
- PASCALI A.-SPILLER R. (2016), 'Derivati, fair value e coperture: un nuovo set di norme per la contabilizzazione', *Norme & Tributi mese*, 4.
- PETRELLA G. (1997), *Gli strumenti finanziari derivati. Aspetti tecnici, profili contabili e regime fiscale*, Egea, Milano.
- PISANI M. (2007), *La misurazione delle prestazioni nel bilancio di esercizio*, Franco Angeli, Milano.
- POLATO M. (1994), 'Separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle banche: i prodotti derivati', *Banche e Banchieri*, 21, 12.
- PUCCI S. (2010), *L'iscrizione nel bilancio delle società quotate delle operazioni di copertura del rischio finanziario*, Giappichelli, Torino.
- RAMIREZ J. (2008), *Accounting for Derivatives Advanced Hedging under IFRS*, Hoboken: Wiley.
- RAMIREZ J. (2015), *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*, Somerset: John Wiley & Sons.
- RISALITI G. (2008), *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende*, Giuffrè, Milano.
- RUTIGLIANO M. (1995), *I contratti derivati nel bilancio delle banche*, Egea, Milano.
- SACCO G. (2016-2017), 'Gli strumenti finanziari derivati nel decreto bilanci', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 4-6 e 1
- SAVIOLI G. (2008), *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano.
- SCHOUNDUBE-PIRCHEGGER B. (2006), 'Hedging, hedge accounting and speculation in a rational expectations equilibrium' *Journal of Accounting and Public Policies*, 25.
- SOSTERO U. (1998), *Il postulato della competenza economica nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- SURA A. (2017), 'I profili valutativi nella nuova disciplina dei contratti derivati', *Bilancio e reddito d'impresa*, 8.
- TARQUINIO L. (2003), *"Financial derivatives". Fair value e convergenza contabile internazionale*, Giappichelli, Torino.
- WEIGMANN R (1996), 'L'interpretazione del diritto societario armonizzato nella Unione Europea', *Contratto e impresa Europa*.

9. LA VALUTAZIONE DEI CREDITI E DEI DEBITI

di *Marisa Agostini, Gianfranco Capodaglio,
Vanina Dangarska, Alain Devalle, Andrea Fradeani,
Manuela Lucchese, Fabio Rizzato,
Lauretta Semprini e Ugo Sostero*

9.1. L'inquadramento della tematica nel Codice Civile e nei principi contabili

Tra le novità e le modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015 si annovera l'introduzione del criterio del costo ammortizzato nella valutazione delle attività e passività finanziarie come già evidenziato nel precedente capitolo 6. "Tale novità [...] è forse quella che richiede maggior attenzione da parte del redattore del bilancio 2016, in quanto introduce concetti parzialmente nuovi [...]"¹. Le modifiche ai criteri di valutazione dei crediti e dei debiti, stabilite dal D.Lgs. n. 139/2015 e approfondite nel presente capitolo, hanno indotto l'Organismo Italiano di Contabilità ad aggiornare i principi contabili OIC15 "Crediti" e OIC19 "Debiti", emanati nella loro ultima versione a dicembre 2016. Tali modifiche normative sanciscono l'applicazione del criterio del costo ammortizzato nei bilanci civilistici redatti in forma ordinaria.

Tale criterio, invece, non è obbligatorio nei bilanci in forma abbreviata (secondo quanto disposto dall'art. 2435-*bis* c.c.) e in quelli delle micro-imprese ai sensi dell'art. 2435-*ter* c.c.². Come sarà meglio indicato nel par. 9.7, in questi bilanci si possono continuare ad iscrivere i crediti al valore di presumibile realizzo e i debiti al valore nominale, ai sensi dell'art. 2435-*bis*, comma 7, c.c. e in deroga a quanto disposto dall'art. 2426 c.c.

A prescindere dalla tipologia di bilancio, in applicazione del principio generale della rilevanza (art. 2423, comma 4, c.c.), è inoltre possibile non

¹ ZACCO 2016: 6. Sull'applicazione del criterio del costo ammortizzato alla valutazione dei crediti e dei debiti si vedano anche PALMA, 2016: 309 SS.; SOSTERO-SANTESSO (2018): PAR. 8.3.4. E 10.5.3; SARCONI, 2016: PAR. 7.2.1.

² Si vedano: QUAGLI A. *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 8^a ed., Giappichelli, 2017, par. 2.5; SARCONI S., *op. cit.*, par. 3.3, 3.4, 3.5.

applicare il criterio del costo ammortizzato nei casi in cui gli effetti si presumano irrilevanti³, come sarà illustrato al par. 9.3.

La normativa prevede un'ulteriore semplificazione che consente di adottare tale criterio solo in maniera prospettica, quindi solo con riferimento alle poste contabili sorte a partire dall'esercizio di prima applicazione. Infatti, l'art. 12, comma 2, del D.Lgs. n. 139/2015 non richiede obbligatoriamente l'applicazione retroattiva del criterio del costo ammortizzato ai crediti e debiti già rilevati in precedenza⁴.

9.2. Illustrazione delle caratteristiche del criterio del costo ammortizzato

Il D.Lgs. n. 139/2015 ha introdotto nella normativa civilistica il criterio del costo ammortizzato per i crediti e per i debiti, modificando come segue il n. 8 del primo comma dell'art. 2426 c.c.: “i crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, per quanto riguarda i crediti, del valore di presumibile realizzo”. Da questa disposizione si desumono due punti importanti:

- il criterio di valutazione da adottare è quello del costo ammortizzato;
- nell'applicazione di tale criterio si devono considerare il fattore temporale (sia per i crediti sia per i debiti) e il valore di presunto realizzo (solo per i crediti)⁵.

Queste ulteriori precisazioni introdotte dalla normativa civilistica risulterebbero superflue adottando la definizione di costo ammortizzato prevista dai principi contabili internazionali, a cui peraltro lo stesso codice civile fa espresso riferimento. Infatti, l'applicazione del costo ammortizzato secondo gli IFRS⁶ prevede:

- di considerare l'importo a cui l'attività o passività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale e tale importo, secondo le modalità indicate dagli stessi principi internazionali, deve già tenere conto del fattore temporale (come sarà meglio chiarito nel par. 9.4);
- di rettificare l'importo delle attività finanziarie dell'eventuale fondo a copertura perdite.

³ Al riguardo si veda anche: MONTRONE-RICCIARDI-RUBINO, 2018: 302 ss.

⁴ Su questi aspetti, con un'analisi empirica degli effetti sui bilanci dell'esercizio 2016, si veda AGOSTINI M., SOSTERO U., 2018.

⁵ Al riguardo si veda anche: QUAGLI 2015: PAR. 6.2.

⁶ Al riguardo si veda anche: MONTRONE-RICCIARDI-RUBINO, 2018: 300 ss.

Si potrebbe pertanto pensare che il legislatore civilistico, a costo di essere ridondante, abbia preferito evidenziare alcuni aspetti rilevanti del metodo del costo ammortizzato, segnalando in particolare questi due punti: il fattore temporale che sembra essere l'elemento innovativo di maggior rilievo e che può comportare la necessità di calcolare il valore attuale del credito o del debito; il non venir meno della necessità di svalutare i crediti al valore di presumibile realizzo, già prevista dalla normativa previgente.

Secondo altre interpretazioni, sul cui versante risulta schierato anche l'OIC, il legislatore avrebbe voluto invece tenere il criterio del costo ammortizzato separato dall'attualizzazione dei crediti e debiti. Il primo (*i.e.* il criterio del costo ammortizzato) prevede un progressivo allineamento del valore iniziale di debito o credito al relativo valore di rimborso a scadenza per mezzo dell'ammortamento della differenza intercorrente tra i due valori in base al tasso di interesse effettivo⁷. La disciplina dell'attualizzazione, invece, si pone ad integrazione di quanto previsto per il criterio del costo ammortizzato e richiede di tener conto del fattore temporale. Questo secondo aspetto riguarda soltanto la rilevazione iniziale di crediti e debiti e prevede di confrontare il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali con il tasso di mercato (come meglio precisato nel par. 9.5).

Per questo, in sede di rilevazione iniziale di un credito o debito da valutare al costo ammortizzato dovranno in sequenza essere effettuati i seguenti calcoli e passaggi:

- il confronto tra il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali e il tasso di mercato, per procedere poi all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri al tasso di mercato solo in presenza di una differenza significativa⁸ tra i due tassi;
- la determinazione del valore di rilevazione iniziale del credito o debito, tenendo conto del tasso di interesse scelto nel passaggio precedente, dei costi di transazione e (per i debiti) degli eventuali aggi e disaggi di emissione⁹;
- la stima dei flussi finanziari attesi sulla base dei termini contrattuali, senza considerare le eventuali perdite attese per i crediti;
- il calcolo del tasso di interesse effettivo che attualizza esattamente i flussi stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario (o, ove opportuno, un periodo più breve) al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria (OIC15, par. 18 e OIC19, par. 18), cioè al valore di rilevazione iniziale;

⁷ Si veda il par. 9.5.2.

⁸ Su questo aspetto si veda il par. 9.3.

⁹ Si veda ONESTI-ROMANO-TALIENTO (2016): 207 ss.

- la predisposizione del piano di ammortamento che consenta di determinare la quota di competenza dei diversi esercizi della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del credito o debito.

Dunque, nella rilevazione iniziale di un credito o debito, il processo di attualizzazione¹⁰ rappresenta un passaggio preventivo che non sempre deve essere compiuto¹¹. In particolare, questo processo va effettuato quando si devono contabilizzare crediti o debiti a medio-lungo termine che non prevedono interessi oppure prevedono interessi calcolati a tassi non di mercato.

Meritano alcune precisazioni anche il tasso di interesse effettivo e i costi di transazione. Il primo (*i.e.* il tasso di interesse effettivo, che viene analizzato nel par. 9.5) è determinato solo in sede di rilevazione iniziale di un credito o debito: dopo la misurazione iniziale, non è soggetto ad aggiustamenti¹². I secondi (*i.e.* i costi di transazione) vengono definiti dai principi contabili nazionali, richiamando il dettato degli IFRS vigenti¹³ a dicembre 2016, come “costi marginali direttamente attribuibili all’acquisizione, all’emissione o alla dismissione di un’attività o di una passività finanziaria. Un costo marginale è un costo che non sarebbe stato sostenuto se l’entità non avesse acquisito, emesso o dismesso lo strumento finanziario. I costi di transazione includono gli onorari e le commissioni pagati a soggetti terzi (es.: consulenti, mediatori finanziari e notai), i contributi pagati a organismi di regolamentazione e le tasse e gli oneri sui trasferimenti” (OIC15, par. 19 e OIC19, par. 20). Questi costi di transazione sono dedotti nel calcolo del valore iniziale di rilevazione del debito oppure aggiunti nel calcolo del valore iniziale del credito per poi essere ripartiti secondo il tasso di interesse effettivo lungo la durata dello strumento finanziario. La rilevazione contabile dei costi di transazione rappresenta una novità anche per le società che continueranno ad applicare a crediti e debiti i criteri di valutazione precedenti al D.Lgs. n. 139/2015. Infatti, le società che redigono il bilancio abbreviato e le micro-imprese, che non optano per l’applicazione del criterio del costo

¹⁰ Si evidenzia che il processo di attualizzazione non rappresenta una novità per l’assetto contabile nazionale: l’OIC15 e l’OIC19 (nelle versioni precedenti a quelle aggiornate con il D.Lgs. n. 139/2015) già prevedevano lo scorporo di interessi impliciti per i crediti commerciali e i debiti commerciali non produttivi di interessi e con significativa dilazione di pagamento. Tale processo rappresenta una effettiva novità solo per crediti e debiti aventi natura finanziaria.

¹¹ Al riguardo si considerino gli esempi forniti in TURRIS-CORDERO DI MONTEZEMOLO, 2017: 39-50.

¹² La stipula di contratti a tasso variabile rappresenta l’unica eccezione e richiede che il tasso di interesse effettivo sia modificato successivamente alla rilevazione iniziale e sulla base dei parametri di riferimento del tasso contrattuale.

¹³ Il riferimento è allo IAS39 (par. 9). L’IFRS9 non parla più di costi di transazione bensì di “costi dell’operazione”, mantenendo però (nell’app. A) la medesima definizione.

ammortizzato, non devono più rilevare i costi di transazione tra gli oneri pluriennali¹⁴ bensì tra i risconti attivi, per imputarli in conto economico a quote costanti lungo la durata del debito o credito¹⁵.

Come precedentemente indicato, nel momento di rilevazione iniziale dei debiti, vanno considerati anche eventuali aggi o disaggi di emissione che devono essere contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato (art. 2426, comma 1, n. 7, c.c.). La loro rilevazione iniziale va imputata a diminuzione (disaggi) o a incremento (aggi) del valore iniziale della passività finanziaria. Per questo, è stato modificato lo schema di stato patrimoniale (art. 2424 c.c.) non essendo più prevista la possibilità di separata indicazione dell'aggio e disaggio su prestiti rispettivamente alle voci D) dell'attivo ed E) del passivo di stato patrimoniale. Successivamente alla rilevazione iniziale, le quote di ammortamento di aggi e disaggi di emissione vanno rilevate in conto economico sulla base del tasso di interesse effettivo.

L'area C) *Proventi e oneri finanziari* del conto economico è sicuramente quella maggiormente destinata ad accogliere le quote di ripartizione della differenza sussistente tra il valore di rilevazione iniziale e quello a scadenza di crediti e debiti. L'OIC15 e l'OIC19 precisano tuttavia che la sostanza economica dell'operazione o del contratto può rivelare una natura non finanziaria della differenza iniziale da ripartire in bilancio secondo il tasso di interesse effettivo. Esempi di questa fattispecie possono essere forniti dai crediti per finanziamenti infragruppo¹⁶ oppure dai crediti per finanziamenti a dipendenti¹⁷.

L'OIC15¹⁸ precisa invece che la componente finanziaria relativa all'IVA (*i.e.* Imposta sul Valore Aggiunto) va sempre considerata nell'area finanziaria del conto economico. Ad esempio, in sede di rilevazione iniziale di un credito, la differenza tra il valore nominale dell'imposta da riscuotere e il suo

¹⁴ L'OIC24 (par. 104) precisa la possibilità di continuare a contabilizzare in conto economico le quote di ammortamento di oneri pluriennali relativi a finanziamenti ancora in corso, ma stipulati prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 139/2015. Questa possibilità rientra nella previsione legislativa che permea l'intera portata del D.Lgs. n. 139/2015: le operazioni pregresse possono continuare ad essere contabilizzate secondo le vecchie regole da tutte le società (anche quelle obbligate ad applicare il metodo del costo ammortizzato), fino ad esaurimento dei relativi effetti in bilancio.

¹⁵ Questi aspetti vengono approfonditi nel par. 9.7.

¹⁶ Se la società finanziatrice controlla con un'interessenza significativa la società finanziata e la ragione della transazione è il rafforzamento patrimoniale della società controllata, la differenza iniziale è contabilizzata dalla controllante ad incremento del valore della partecipazione (non tra gli oneri finanziari di conto economico) e dalla controllata ad incremento del patrimonio netto (non tra i proventi finanziari di conto economico).

¹⁷ Se la differenza iniziale è considerata come retribuzione aggiuntiva, essa viene contabilizzata come costo del personale.

¹⁸ Si vedano al riguardo gli esempi illustrativi.

valore attuale va contabilizzata come onere finanziario in conto economico. La presenza dell'IVA complica dunque le rilevazioni contabili: si tratta di un debito immediato che può essere poi recuperato nel tempo, quindi l'attualizzazione richiede la contabilizzazione del suddetto onere finanziario¹⁹. Questi riflessi fiscali rappresentano un elemento di criticità e difficoltà per il redattore del bilancio. Va considerata anche l'onerosità legata ai calcoli complessi e alla gestione di dati in fogli di lavoro extracontabili²⁰. Nonostante la complessità iniziale, il criterio del costo ammortizzato mira a rafforzare la confrontabilità dei bilanci. Il processo di attualizzazione, infatti, permette di equiparare valori riferibili a tempi diversi, rendendo economicamente omogenei ed aumentando l'intelligibilità dei valori iscritti in bilancio. Gli obiettivi perseguiti con l'introduzione di questo criterio nella valutazione di attività e passività finanziarie sono dunque sia il progressivo allineamento con i principi contabili internazionali sia la migliore rappresentazione in bilancio delle componenti di reddito legate alla vicenda economica delle poste in questione. Queste componenti sono, infatti, prima portate a rettifica del valore di rilevazione iniziale dello strumento finanziario e poi imputate in conto economico lungo l'intera durata dello strumento secondo una metodologia finanziaria. Il tasso di interesse effettivo serve proprio per riallineare il valore contabile iniziale con quello a scadenza secondo il trascorrere del tempo. In questo modo il bilancio, attraverso le operazioni descritte in questo paragrafo, espone i costi e i ricavi di competenza economica di ogni esercizio e non i costi e i ricavi nominali indicati in contratto.

9.3. Individuazione dei casi in cui l'applicazione del criterio del costo ammortizzato ha effetti rilevanti

L'obbligo di ricorrere al criterio del costo ammortizzato (e all'eventuale attualizzazione), è subordinato alla necessità di tenere conto del "fattore temporale" nella valutazione iniziale dei crediti/debiti con scadenza superiore ai 12 mesi²¹. Gli effetti di tale "fattore temporale", in estrema sintesi, vanno rintracciati nella verifica che i costi di transazione, le commissioni pagate tra le parti, eventuali aggi/disaggi di emissione e ogni altra differenza tra il va-

¹⁹ Si vedano in proposito SOSTERO- SANTESSO, 2018: PAR. 8.3.4; GAVELLI-GIOMMONI, 2017: 898-905.

²⁰ ZACCO, 2016.

²¹ Cfr. OIC15, *Crediti*, dicembre 2016, parr. 41-45; OIC19, *Debiti*, dicembre 2016, parr. 41-53. Per alcuni approfondimenti sulla rilevazione dei crediti e dei debiti alla luce della riforma del Bilancio si vedano, tra gli altri, QUAGLI, 2017; SOSTERO-SANTESSO, 2018.

lore iniziale della posta creditoria/debitoria (determinata al costo ammortizzato o attualizzata) e il relativo valore finale siano giudicati *significativi*²².

Senza indugiare sugli aspetti di rilevazione, oggetto specifico di paragrafi successivi, appare evidente come il nuovo criterio di valutazione dei crediti/debiti costituisca, di fatto, un'applicazione del principio della *rilevanza* – ben noto alla dottrina aziendalistica italiana e all'ordinamento contabile nazionale – che ha trovato collocazione nelle disposizioni civilistiche italiane nell'art. 2423, comma 4, c.c., in una nuova formulazione rispetto a quanto statuito dagli *Italian GAAP*.

Nel presente paragrafo si affronterà il tema della *rilevanza* con specifico riferimento agli effetti di valutazione e rappresentazione che si producono sui crediti e sui debiti, mentre per una disamina complessiva della portata innovativa del sopracitato principio di redazione si rinvia al capitolo 4 del presente volume²³.

Il novellato principio della *rilevanza* introduce di fatto la possibilità di “non [...] rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta”. Nella formulazione attualmente in vigore, sembra riconoscersi al redattore del bilancio una discrezionalità più ampia, rispetto al passato²⁴, nell'osservanza dei criteri di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa indicati dall'ordinamento civilistico, subordinata ad una verifica preventiva che l'applicazione dei suddetti criteri non abbia effetti irrilevanti ai fini di una rappresentazione veritiera e corretta²⁵.

È appena il caso di ricordare che un'informazione è *rilevante* quando la sua omissione, o errata indicazione, potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base di quel bilancio. Tuttavia, come sottolineato anche dalla dottrina aziendalistica italiana e dalla prassi²⁶, malgrado la correttezza concettuale, tale concetto appare di difficile applicazione

²² Cfr. TURRIS-CORDERO DI MONTEZEMOLO, 2017: 39-59.

²³ Per un approfondimento degli effetti del principio della *rilevanza*, introdotto nell'ordinamento civilistico italiano, sul bilancio si veda anche INCOLLINGO-BIANCHI, 2017.

²⁴ Appare opportuno ricordare che nel disposto previgente, il 2423, comma 4 c.c., accoglieva una deroga ai principi di redazione del bilancio in caso di mancata rappresentazione veritiera e corretta, da intendersi in un'accezione assolutamente residuale, aperta solo a casi eccezionali.

²⁵ *Ante* nuovo disposto del principio di *rilevanza*, in ossequio a quanto riportato dall'OIC11 del 2005 (documento sostituito dalla nuova versione emanata lo scorso marzo 2018), la significatività, e dunque la *rilevanza*, dei fatti economici ai fini della loro presentazione in bilancio trovano riscontro *anche nel rispetto delle norme relative alla redazione e al contenuto del bilancio*. Diversamente, invece, con il novellato art. 2423, comma 4 c.c., sembra sovvertirsi tale legame modificando la precedente impostazione dei principi contabili italiani.

²⁶ Cfr. FRADEANI, 2016; ARTINI, 2016: 6.

pratica in mancanza di un principio contabile o di una guida operativa che ne definisca le modalità attuative.

Con specifico riferimento ai crediti/debiti, il nuovo principio della *rilevanza* assume la veste di vettore attraverso cui scandire, in sede di valutazione iniziale, il ricorso al criterio del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, piuttosto che al valore nominale. In altri termini, l'applicazione del tasso di interesse effettivo avrebbe senso laddove si fornisca un'informazione utile per il lettore del bilancio.

Con l'applicazione del criterio del costo ammortizzato, infatti, la rilevazione iniziale di una attività/passività finanziaria si modifica nel tempo per ammortizzare, con un criterio finanziario e sistematico, i costi sostenuti e i proventi/oneri in maturazione. La differenza tra il valore iniziale e di rimborso dell'attività/passività finanziaria, dunque, viene "spalmata" per tutta la durata del credito/debito al tasso d'interesse effettivo, mettendo in evidenza in bilancio la convenienza economica di un investimento o il costo effettivo di un finanziamento.

Ne consegue che quando esiste una differenza significativa tra il tasso desumibile dalle condizioni contrattuali (valutazione nella *forma* dell'investimento/finanziamento) e il tasso di mercato/tasso effettivo (valutazione nella *sostanza* dell'investimento), lo *user* del bilancio ha un'informazione più immediata degli effetti dell'operazione posta in essere attraverso una migliore sintesi delle componenti finanziarie legate all'investimento o al finanziamento.

A parere di chi scrive, è in tale direzione che potrebbe essere colta la scelta del legislatore di passare da una valutazione essenzialmente a *costo storico* (valore nominale del credito/debito) ad una basata sui *valori attualizzati* (*present value approach*)²⁷, spostando di fatto l'aspettativa informativa del lettore del bilancio verso la ricerca del "valore economico creato" dall'azienda nell'esercizio amministrativo, piuttosto che del valore effettivamente "prodotto", e di conseguenza distribuibile.

Sul piano operativo, infatti, quando i costi/ricavi relativi ad un debito/credito (per esempio costi per istruttoria, imposte, notaio, altre commissioni, ecc.) – c.d. costi di transazione – sono ritenuti rilevanti, essi vanno ad ali-

²⁷ Appare interessante evidenziare come nel dibattito internazionale il *present value* ovvero le *cash-flow-based measurements* non appaiono come un criterio di misurazione a sé stante nella rilevazione iniziale di attività e passività, quanto piuttosto come una tecnica di misurazione che può essere utilizzata per formulare le diverse stime sottostanti diversi criteri di valutazione. Nello specifico, tali modalità di misurazione sono prevalentemente concepite come criteri matematici per valutare i futuri flussi di cassa attesi dalla posta contabile in valutazione, tenendo conto del valore temporale del denaro e dei relativi rischi. Cfr. Canadian Accounting Standards Board, *Discussion Paper, Measurement Bases for Financial Accounting*, 2005, par. 71.

mentare la sezione finanziaria del conto economico (voci C.16 e C.17) e sono rappresentati sulla base del tasso effettivo di rendimento seguendo il criterio di ammortamento finanziario²⁸. Ne consegue che tali componenti positive e negative di reddito non si contabilizzano interamente nell'esercizio in cui il credito/debito è iscritto per la prima volta, bensì sono ripartite, tenendo conto del fattore temporale, sotto forma di interessi, stimati al TIR, per l'intera durata del credito/debito²⁹.

Qualora, invece, si reputino *irrilevanti* gli effetti di una rilevazione al costo ammortizzato (o attualizzato), si provvede ad una rilevazione per competenza del tasso di interesse nominale e ad una imputazione per natura, a Conto economico, dei costi/ricavi derivanti dal credito/debito. Ciò implica una rappresentazione diversa degli oneri/proventi finanziari complessivi dell'operazione, rispetto a quella osservata per il costo ammortizzato. Essi, infatti, risultano registrati in parte nella sezione operativa (per la parte dei costi di transazione) ed in parte in quella finanziaria (per la parte degli interessi espliciti) del Conto economico. Siffatta modalità di rilevazione, sebbene non dovrebbe comportare significative variazioni dal punto di vista valutativo del credito/debito, genera differenze sotto il profilo della rappresentazione degli elementi reddituali correlati all'insorgenza di un credito/debito.

L'esercizio della deroga alla nuova regola contabile dipende dalla preventiva valutazione del se l'ammontare di costi/ricavi di transazione risulti *esiguo* rispetto all'entità della transazione o comunque tale da non influenzare sostanzialmente il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali o il tasso desumibile dal mercato.

Il rischio più elevato connesso all'applicazione di tale norma è da cogliersi nella formazione di ampi margini di discrezionalità in capo al redattore del bilancio a causa dell'assenza di indicazioni sistematiche (di carattere qualitativo e quantitativo) utili a declinare il principio della rilevanza per una corretta valutazione iniziale delle attività/passività finanziarie. Un utilizzo improprio di tale discrezionalità potrebbe portare, in fattispecie similari, ad utilizzare criteri di valutazione diversi con effetti differenti in termini soprattutto di rappresentazione, con conseguenti ricadute sugli indicatori di performance aziendali. Solo a titolo esemplificativo si ricorda che l'applicazione

²⁸ A fini di completezza, si ricorda che gli effetti iniziali dell'attualizzazione sono contabilizzati in misura diversa a seconda della natura dell'operazione cui fanno riferimento. Per la disamina puntuale sui principali impatti contabili dell'applicazione delle nuove regole di valutazione in base ad alcune tipologie di crediti/debiti si rinvia a OIC15, Esempio 1, 2A, 2B, 2C; OIC19, Esempio 1, 2A, 2B; GAVELLI-GIOMMONI, 2017, n. 12.

²⁹ Cfr. MEZZABOTTA, 2016: 35-42.

del criterio del costo ammortizzato, infatti, presuppone la stima del tasso di mercato e del TIR, non sempre di immediata ed univoca determinazione.

Il peso, dunque, dell'irrelevanza degli effetti dovuti all'applicazione del costo ammortizzato o del metodo dell'attualizzazione passa attraverso un'accurata declinazione del concetto di *materiality* come unità logica elementare della nozione di significatività di una informazione³⁰.

Appaiono pressoché insufficienti le indicazioni generali contenute nell'OIC15 e nell'OIC19 che si limitano, in via generica, ad affermare che il modello del costo ammortizzato non produce impatti significativi quando i crediti/debiti sono di breve termine (con scadenza inferiore ai 12 mesi).

Nella medesima direzione, già la Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 139/2015 aveva auspicato l'intervento risolutore da parte dei principi contabili che avrebbero dovuto farsi carico di declinare sul piano pratico le modalità applicative del principio di rilevanza e della sostanza economica, sia enunciando i criteri generali che i dettagli operativi.

La recente emanazione dell'OIC11 rivisto³¹, nel fornire la definizione di *rilevanza* ha riguardo di specificare due aspetti fondamentali. Un primo aspetto attiene al fatto che la valutazione di un'informazione rilevante, e dunque la capacità di quell'elemento di bilancio di influenzare ragionevolmente le decisioni economiche dello *user*, va colta nella prospettiva dei "destinatari primari" dell'informazione ovvero di coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa (investitori, finanziatori, altri creditori). Un secondo aspetto è che la valutazione della rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci contabili deve essere giudicata nel contesto complessivo del bilancio³².

Segnatamente, la quantificazione della rilevanza, secondo l'OIC11, deve tener conto sia di elementi qualitativi che quantitativi. I primi sono quelli che di per sé trascendono gli aspetti quantitativi poiché attengono alle caratteristiche peculiari dell'operazione, o dell'evento, la cui importanza è tale da poter ragionevolmente influenzare le decisioni economiche dei primari destinatari del bilancio. I secondi, invece, riguardano gli effetti economici della transazione, o dell'evento, rispetto alle grandezze del bilancio prese in considerazione che possono variare di caso in caso. Tuttavia, in ogni processo valutativo, vanno privilegiati gli elementi di bilancio che maggiormente interessano i "destinatari primari" del bilancio³³, fermo restando l'obbligo dei

³⁰ Per una disamina più ampia sul concetto di *materiality* si veda TARTAGLIA POLCINI, 1996; ISA 320, *Significatività nella pianificazione e nello svolgimento della revisione contabile*, 2014.

³¹ OIC, Principio Contabile n. 11, *Finalità e postulati del Bilancio*, marzo 2018.

³² OIC11, par. 31.

³³ OIC11, parr. 36-39.

prepares di specificare in Nota Integrativa l'esercizio della deroga, le motivazioni e le relative modalità applicative dei criteri utilizzati.

Con specifico riferimento ai crediti/debiti, l'OIC11, riprendendo, seppur in parte, quanto enunciato nell'OIC15 e 19, ribadisce che per le società tenute all'applicazione del costo ammortizzato costituisce una *deroga ad effetti irrilevanti* alla regola contabile il caso dei crediti/debiti di durata inferiore ai 12 mesi e la situazione in cui il tasso desumibile dalle condizioni contrattuali non sia significativamente diverso da quello di mercato³⁴.

È da evidenziare che quest'ultimo caso, a parere di chi scrive, non possa essere annoverato *sic et simpliciter* tra le fattispecie di *deroga ad effetti irrilevanti*, in quanto andrebbe provata la portata della significatività della differenza sopracitata.

Stanti le recenti indicazioni dell'OIC11 e del *processo di stima della materiality di un'informazione*³⁵, pubblicato recentemente dallo IASB e per la cui disamina si rinvia alla prima parte del presente volume dove si affronta il principio di *rilevanza*, la valutazione (*assess step*) dell'*irrilevanza* dovrebbe sostanziarsi in due momenti successivi. Il primo consiste nella quantificazione della posta creditoria/debitoria sia al valore nominale che al costo ammortizzato (eventualmente attualizzato); il secondo, invece, attiene alla determinazione del se e in che misura la diversa valutazione dei crediti/debiti modifica le grandezze di bilancio giudicate di maggiore interesse per i destinatari "primari".

In altri termini, e senza sottacere le difficoltà nonché l'onerosità di siffatte procedure amministrative, la società dovrebbe definire la misura dell'impatto che l'utilizzo di regole contabili differenti potrebbe ingenerare sulla posizione finanziaria, sulle performance economico-patrimoniali e sui futuri flussi di cassa di un'entità³⁶. In questo modo, l'azienda dovrebbe osservare se e come una diversa valutazione e/o rappresentazione della posta contabile modifichi, sotto il profilo quantitativo e qualitativo, gli aggregati di bilancio e, infine, se ciò possa ragionevolmente influenzare le decisioni degli investitori primari circa l'apporto di risorse all'entità.

Non sfugge ad evidenza che, in tale definizione di significatività, diventa fondamentale la scelta delle grandezze di bilancio da utilizzare nel raffronto; con specifico riferimento ai crediti/debiti, esse potrebbero essere rappresen-

³⁴ OIC11, par. 42.

³⁵ IASB, *Making Materiality Judgements, IFRS Practice Statement 2*, September 2017. Nella presente trattazione si farà riferimento al processo a quattro-step per la formulazione del giudizio di *materiality*, con un particolare focus allo step 2- *assess*.

³⁶ IASB, *IFRS Practice Statement 2*, par. 44.

tate da indicatori sulla posizione finanziaria dell'azienda e/o da misure di cash flow³⁷.

In una simile prospettiva, per la formulazione del giudizio di irrilevanza, che scandisce l'utilizzo o meno del criterio del costo ammortizzato, risulterebbe essere un valido strumento la determinazione di una soglia quantitativa³⁸, per le cui modalità di definizione non si esclude una mutuazione dell'approccio alla *materiality* tipico del mondo della revisione legale dei conti³⁹.

È, altresì, innegabile che la stima della irrilevanza non può limitarsi all'aspetto quantitativo, ma deve tener conto anche dei fattori qualitativi che possono ridurre o eliminare possibili soglie di *materiality*⁴⁰.

9.4. La determinazione del valore iniziale dei crediti e dei debiti commerciali valutati al costo ammortizzato

9.4.1. Alcune questioni preliminari

Per la rilevazione dei crediti e dei debiti secondo «il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale» (art. 2426 c.c., numero 8 del primo comma) vanno affrontate due questioni preliminari: la prima riguarda i “momenti” del fenomeno valutativo; la seconda attiene, invece, la particolare formulazione del criterio adottata dal legislatore.

Gli standard italiani, fin dalla loro riscrittura del 2014, hanno chiaramente suddiviso l'iter di attribuzione del valore alle poste di bilancio – seguendo una logica internazionale consolidata (si rinvia, in proposito, alle previsioni contenute negli IFRS e negli US GAAP) – in due distinte e consequenziali fasi: la misurazione iniziale, ossia l'individuazione del valore attraverso cui l'attività o la passività viene introdotta nel sistema contabile; la valutazione successiva, cioè la sua riponderazione periodica in sede di redazione del bilancio d'esercizio. La scelta in parola ha innovato la prassi nazionale che, pure in considerazione tanto della dominanza del criterio del costo quanto di un approccio giuridico/formale, tendeva a confinare il problema proprio al

³⁷ IASB, *IFRS Practice Statement 2*, par. 45.

³⁸ IASB, *IFRS Practice Statement 2*, par. 53.

³⁹ Cfr. ARTINI, 2016: 6.

⁴⁰ “The presence of a qualitative factor lowers the thresholds for the quantitative assessment. The more significant the qualitative factors, the lower those quantitative thresholds will be. However, in some cases an entity might decide that, despite the presence of qualitative factors, an item of information is not material because its effect on the financial statements is so small that it could not reasonably be expected to influence primary users' decisions”. IASB, *IFRS Practice Statement 2*, par. 54.

termine del periodo amministrativo. Le nuove regole contabili dettate dal D.Lgs. n. 139/2015, grazie al principio della sostanza (dell'operazione o del contratto), ai nuovi criteri valutativi (il costo ammortizzato e il *fair value*) e all'esercizio di differenti opzioni contabili, hanno rafforzato – complici i nuovi principi contabili italiani di fine 2016 – la citata suddivisione in fasi e, in particolare, la misurazione iniziale. Questo paragrafo si occuperà, dunque, di definire il momento e il valore d'ingresso dei crediti e dei debiti commerciali nel sistema contabile aziendale.

La seconda questione riguarda la peculiarità del criterio di valutazione introdotto dal legislatore, che non è in linea con quanto previsto dalla Direttiva 2013/34/UE né, a ben vedere e nonostante l'esplicito richiamo, dagli stessi principi contabili internazionali. Con riferimento alla fonte comunitaria, ricordiamo come questa non contempra il costo ammortizzato⁴¹: l'art. 7 prevede, infatti, la possibilità di derogare al criterio del costo attraverso l'introduzione del *fair value*. V'è di più: il costo ammortizzato non è nemmeno il criterio corretto, ci riferiamo alle previsioni contenute nei principi contabili internazionali, per la misurazione iniziale dei crediti e dei debiti. Infatti, come avremo modo di approfondire, sia lo IAS39 (in vigore al momento in cui è stato emanato il D.Lgs. n. 139/2015 e in quello in cui sono stati aggiornati i principi OIC) che l'IFRS9 (applicabile ai bilanci successivi al 31 dicembre 2017) prevedono, in realtà, che quest'ultima avvenga al *fair value*; il costo ammortizzato entra invece in gioco solo in sede di valutazione successiva. Le incongruenze non finiscono qui: il legislatore, chiedendo di tenere conto del fattore temporale, ha introdotto – per aree di bilancio di norma davvero significative – una sorta di criterio “apocrifo”, che potremmo definire (con un gioco di parole) “costo attuale ammortizzato”. Il motivo va forse ricercato nella mancanza di coraggio nel disporre, anche per i crediti e i debiti, l'impiego del *fair value* (seppure limitato, come abbiamo già detto, al momento della misurazione iniziale)⁴².

⁴¹ Il problema era stato pure rilevato in sede di consultazione sullo schema di decreto legislativo, in particolare dal mondo della professione contabile italiana (si rinvia, in tal senso, a pag. 7 delle *Osservazioni e proposte di modifica* del CNDCEC datate 13 luglio 2015).

⁴² Come avremo modo di evidenziare nel prosieguo, il costo attualizzato ammortizzato produce, di norma, risultati assimilabili al *fair value* (pur non essendo, sul piano logico, lo stesso criterio). La volontà di non rinnegare il costo era comunque evidente nella relazione che accompagnava lo schema di decreto legislativo: a pag. 8 si sostiene infatti che «tale tecnica, che individua una configurazione di valore riconducibile all'alveo del costo storico, permette una migliore rappresentazione delle componenti di reddito legate alla vicenda economica delle poste in questione, prevedendo la rilevazione degli interessi (sia attivi che passivi) sulla base del tasso di rendimento effettivo dell'operazione».

Prima di proseguire ricordiamo come ci concentreremo adesso sui crediti e debiti commerciali, ossia quelli conseguenti ad operazioni di compravendita di beni o prestazione di servizi.

9.4.2. *Il momento della rilevazione iniziale*

I crediti e i debiti commerciali vanno rilevati, nel rispetto del principio di competenza economica, nel momento in cui sono soddisfatte – a prescindere si tratti di attività o passività – le seguenti condizioni:

- *crediti e debiti da vendita di beni*: il processo produttivo dei beni è completato e sono stati trasferiti i loro rischi e benefici (par. 29 dell'OIC15 e par. 38 dell'OIC19);
- *crediti e debiti da prestazione di servizi*: il servizio è reso, ossia la prestazione è stata effettuata (par. 29 dell'OIC15 e par. 38 dell'OIC19).

Sul momento della rilevazione iniziale influisce, dunque, il nuovo principio di redazione di cui al numero 1-*bis* dell'art. 2423-*bis* c.c. secondo cui «la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto». L'ingresso nel sistema contabile dei crediti e dei debiti, e quindi delle rispettive contropartite economiche, potrebbe dunque non seguire il tradizionale trasferimento della proprietà (e, quindi, basarsi sui consueti documenti giuridico-fiscali che lo testimoniano), fondandosi invece sull'interpretazione di quanto pattuito dalle parti con riferimento al passaggio delle utilità e degli oneri dell'oggetto della transazione commerciale. Tutto ciò potrebbe determinare, in casi particolari, effetti rilevanti non solo sui crediti e debiti bensì, ed a monte, sulla distribuzione temporale dei relativi costi e ricavi.

Sia l'OIC15 che l'OIC19 forniscono le medesime indicazioni, qui riportiamo quanto previsto dal par. 29 del primo documento, su come determinare – salvo che le specifiche condizioni contrattuali diversamente dispongano – il momento della rilevazione iniziale: «a) in caso di acquisto di beni mobili, il trasferimento dei rischi e benefici si verifica con la spedizione o consegna dei beni stessi; b) per i beni per i quali è richiesto l'atto pubblico (ad esempio, beni immobili) il trasferimento dei rischi e benefici coincide con la data della stipulazione del contratto di compravendita; c) nel caso della vendita a rate con riserva della proprietà, l'art. 1523 c.c. prevede che il compratore acquista la proprietà della cosa con il pagamento dell'ultima rata di prezzo, ma assume i rischi dal momento della consegna. Pertanto, nel bilancio dell'acquirente, l'iscrizione del bene avviene alla consegna a fronte della rilevazione

di un debito, relativo alle rate non scadute, indipendentemente dal passaggio del titolo di proprietà».

Va infine sottolineato che il momento della rilevazione iniziale risulta di fondamentale importanza non solo perché i crediti e i debiti commerciali fanno ingresso, a partire da tale data, nel sistema contabile; si tratta anche dell'istante a cui far riferimento per la raccolta e la determinazione di buona parte dei dati necessari, come abbiamo visto in precedenza e vedremo nel prosieguo, al funzionamento del costo ammortizzato.

9.4.3. *Il valore di rilevazione iniziale secondo i principi contabili internazionali*

Il codice civile non indica in modo specifico quale debba essere la modalità di rilevazione *iniziale* dei crediti e dei debiti ma stabilisce che:

- i crediti e i debiti devono essere rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale (art. 2426 c.c., primo comma, numero 8);
- per la definizione di “costo ammortizzato” si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea (art. 2426 c.c., secondo comma).

Pertanto, prima di esaminare le soluzioni individuate dall'OIC è importante vedere i criteri stabiliti dai principi contabili internazionali (a cui il codice civile rimanda) per la rilevazione iniziale dei crediti e dei debiti.

Secondo l'IFRS9 *Strumenti finanziari*⁴³ (parr. 5.1.1 e 5.1.3), la valutazione iniziale delle attività finanziarie (tra cui i crediti) e delle passività finanziarie (tra cui i debiti) si effettua al loro *fair value* più (o meno, per le passività finanziarie) i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione dell'attività o passività finanziaria⁴⁴. Fanno però eccezione i crediti commerciali che *non hanno* una significativa componente di finanziamento, che vanno valutati al prezzo dell'operazione⁴⁵. Per la determinazione del *fair value* l'IFRS13 (parr. 72-89) stabilisce una gerarchia di metodi: al primo posto (Input di Livello 1) sono collocati i valori di mercato. Il metodo basato sulla valutazione di mercato utilizza i prezzi e le altre informazioni rilevanti generati da operazioni di mercato riguardanti attività e passività iden-

⁴³ L'IFRS 9 è stato omologato dall'UE con decorrenza a partire dalla data di inizio del primo esercizio finanziario che cominci dal 1° gennaio 2018 ed ha abrogato lo IAS 39.

⁴⁴ Ciò vale per le attività e passività finanziarie che – come i crediti e i debiti – successivamente non sono valutate al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.

⁴⁵ Per maggiori approfondimenti su questi aspetti si veda SOSTERO-SANTESSO, 2018: PAR. 8.3.4.

tiche o comparabili (ossia similari). Pertanto i crediti e i debiti per la vendita o l'acquisto di beni e servizi che hanno una significativa componente di finanziamento dovranno essere inizialmente rilevati al *fair value* del bene o del servizio negoziato, per essere successivamente incrementati delle quote relative alla remunerazione del finanziamento che saranno maturate.

Se non fosse possibile determinare il *fair value* del bene o del servizio negoziato, l'IFRS13 prevede anche la possibilità di determinare il *fair value* al momento della rilevazione iniziale attraverso tecniche di valutazione. Il *fair value* di un credito o di un debito a lungo termine infruttifero può quindi essere valutato come il valore attuale⁴⁶ di tutti i pagamenti; essi vanno attualizzati utilizzando un tasso di interesse (IFRS13, par. B13.c) che rifletta il valore temporale del denaro, rappresentato dal tasso applicato alle attività monetarie senza rischio con date di scadenza o durate che coincidono con il periodo coperto dai flussi finanziari.

9.4.4. Il valore di rilevazione iniziale secondo i principi contabili OIC

La posizione dell'OIC sulla rilevazione iniziale dei crediti e debiti è diversa da quella indicata dagli IFRS. Infatti, nelle sezioni dedicate alle motivazioni alla base delle decisioni assunte dell'OIC15 e dell'OIC19, si dichiara di non aver preso in considerazione le regole di rilevazione iniziale dei crediti al *fair value* previste dagli IFRS poiché il D.Lgs. n. 139/2015 introduce l'iscrizione al *fair value* solo per gli strumenti derivati. Pertanto, mentre per gli IFRS il costo ammortizzato è un criterio di valutazione, nel codice civile esso costituisce un criterio di rilevazione. Questa asimmetria regolamentare è stata mitigata dalla previsione, nel numero 8 dell'art. 2426 c.c., dell'obbligo di tenere conto del "fattore temporale" (ossia determinare il valore attuale) quando i crediti ed i debiti non sono produttivi di interessi ad un tasso di mercato (vedi Relazione illustrativa allo schema di D.Lgs.).

Pertanto secondo gli OIC la declinazione del criterio del costo ammortizzato, nell'istante della misurazione iniziale, avviene attraverso due passaggi. In primo luogo è necessario individuare, come precisato dal par. 34 dell'OIC15, il «valore nominale del credito [...] al netto di tutti i premi, gli sconti, gli abbuoni ed incluso degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione» (analoghe previsioni valgono, ai sensi del par. 44 dell'OIC19, per i debiti, salvo che in questo caso i costi di transazione vanno

⁴⁶ Al par. 74 l'IFRS 13 dichiara che la valutazione del *fair value* sviluppata utilizzando una tecnica del valore attuale può essere classificata nel Livello 2 o 3.

detratti). Il valore di base, quindi, può essere inteso come il «prezzo della transazione»⁴⁷ e quindi, in definitiva, corrisponderebbe al tradizionale costo d'acquisto. Gli effetti del costo ammortizzato, in particolare la distribuzione della differenza fra valore iniziale ed a scadenza secondo il tasso d'interesse effettivo (per le cui modalità di determinazione rinviamo al successivo par. 9.5), hanno impatto sulla sola valutazione successiva.

Bisogna quindi verificare la necessità dell'attualizzazione. Il secondo passaggio per la declinazione del costo ammortizzato nell'ambito della misurazione iniziale impone, infatti, il confronto fra il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali e quello di mercato⁴⁸: qualora il primo sia significativamente diverso dal secondo, «il valore di iscrizione iniziale del credito è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri più gli eventuali costi di transazione come definiti al paragrafo 19» (la citazione è tratta dal par. 42 dell'OIC15 ma vale pure per l'OIC19). Si passa dunque da una rilevazione iniziale al costo a quella al costo attualizzato o, meglio, ad una sorta di *fair value* “mascherato”⁴⁹ che fungerà poi da punto di partenza per gli effetti, nelle valutazioni successive, del vero e proprio costo ammortizzato.

9.4.5. Gli importanti effetti “collaterali” dell'attualizzazione

La trattazione della determinazione del valore iniziale dei crediti e debiti commerciali va completata analizzando le conseguenze del costo ammortizzato sui valori derivati, ossia sulle loro contropartite economiche.

Il punto di partenza per il nostro ragionamento può essere individuato, ed è solo un esempio, in quanto previsto dal par. 22 dell'OIC13: «nel caso in cui il pagamento sia differito a condizioni diverse rispetto a quelle normalmente praticate sul mercato, per operazioni simili o equiparabili, i beni [si tratta di quelli che confluiscono nelle rimanenze, N.d.A.] sono iscritti in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC19 “Debiti” più gli oneri accessori». L'attualizzazione non incide, ovviamente, solo sul valore iniziale dei crediti e debiti commerciali bensì pure sulle loro

⁴⁷ L'espressione è tratta dal par. 2 delle *Motivazioni alla base delle decisioni assunte* presente, con uguale tenore, nell'OIC15 e nell'OIC19.

⁴⁸ Si veda il par. 9.5.

⁴⁹ Sulla vicinanza fra ciò che abbiamo definito come costo attuale ammortizzato e *fair value* si rinvia a quanto affermato dallo stesso Organismo Italiano di Contabilità nel par. 2 delle *Motivazioni alla base delle decisioni assunte* presente nell'OIC15 e nell'OIC19. Del resto il valore attuale dei flussi finanziari attesi è, secondo le indicazioni dell'IFRS9, una delle tecniche di valutazione proprio del *fair value*.

contropartite economiche, variandone potenzialmente sia la natura che l'allocatione temporale.

Un esempio potrà meglio chiarire quanto affermato.

Esempio 9.1 – Rilevazione iniziale di debiti con pagamento differito rispetto alle normali condizioni di mercato

Immaginiamo che il 30 giugno 2017 siano state acquistate materie prime, non imponibili ai fini iva per dichiarazione d'intento, per un importo di € 150.000 con scadenza a 2 anni senza interessi. Il prezzo di mercato di quelle materie prime in caso di regolamento a pronti ammonta a € 135.000, pertanto, se si applicassero gli IFRS, i costi di acquisto e il debito iniziale verrebbero contabilizzati a quel valore. Invece, applicando le disposizioni dell'OIC19, non si tiene conto del prezzo a pronti, ma si deve attualizzare il valore finale del debito: stimando nel 4% annuo il tasso d'interesse di mercato per operazioni di finanziamento commerciale similari, l'acquisto sarà rilevato come qui di seguito illustrato (il valore attuale di € 150.000 al tasso del 4% è € 138.683,43, pertanto gli interessi impliciti ammontano per differenza a € 11.316,57).

30/06/17	Acquisti di materie prime	€ 150.000,00	
30/06/17	Debiti vs. fornitori		€ 150.000,00
30/06/17	Debiti vs. fornitori	€ 11.316,57	
30/06/17	Acquisti di materie prime		€ 11.316,57

Con la prima scrittura contabile si rilevano gli acquisti e i debiti verso i fornitori secondo gli importi indicati nei documenti contabili, mentre con la seconda si procede a scorporare da entrambi i valori gli interessi impliciti non ancora maturati⁵⁰. Pertanto dopo la seconda scrittura contabile sia gli acquisti che i debiti risulteranno iscritti ad un valore di € 138.683,43.

Le situazioni contabili al 31/12 degli esercizi 2017 e 2018 dovranno essere integrate per registrare, nel rispetto della competenza, gli interessi *virtuali*⁵¹ maturati sul finanziamento concesso dal fornitore di cui sopra come segue (€ 2.773,67 si riferiscono al secondo semestre 2017, mentre € 5.658,29 riguardano l'intero periodo amministrativo 2018).

31/12/17	Oneri finanziari	€ 2.773,67	
31/12/17	Fornitori		€ 2.773,67
31/12/18	Oneri finanziari	€ 5.658,29	
31/12/18	Fornitori		€ 5.658,29

⁵⁰ Nell'esempio illustrativo 1 dall'OIC15 con un'unica scrittura viene direttamente rilevato l'importo già al netto degli interessi impliciti. Riteniamo però che utilizzando due scritture separate sia più immediato il riscontro (ad esempio in sede di verifica da parte del soggetto incaricato della revisione legale dei conti) della corrispondenza delle scritture contabili ai documenti originari e risulti più semplice la compilazione dei registri fiscali.

⁵¹ Per questo aspetto si rinvia al par. 9.6.

Il pagamento di € 150.000 avverrà il 30 giugno 2019, rilevando nel contempo pure l'ultima quota degli interessi di competenza come qui di seguito illustrato.

30/06/19	Oneri finanziari	€ 2.884,61	
30/06/19	Fornitori		€ 2.884,61
30/06/19	Fornitori	€ 150.000,00	
30/06/19	Banca Xyz c/c		€ 150.000,00

L'esempio, pur nella sua semplicità, permette di realizzare immediatamente le possibili conseguenze, sul reddito e sul capitale, della diversa qualificazione e allocazione temporale – senza poi considerare gli impatti tributari⁵² – dell'attualizzazione; quest'ultima determina, inoltre, un incremento del livello di soggettività a causa della stima del tasso d'interesse di mercato. Infatti, il valore dei debiti iniziali e dei costi di acquisto delle materie (nonché potenzialmente, per il tramite di questi ultimi, il costo delle loro rimanenze finali) viene a dipendere dal tasso di interesse di mercato utilizzato per l'attualizzazione. Se si fosse trattato dell'acquisto di beni ammortizzabili il tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione avrebbe influenza sul costo di iscrizione di quelle immobilizzazioni e pertanto anche sulle conseguenti quote di ammortamento.

Si nota pertanto che la soluzione indicata dagli OIC rifugge l'impiego del *fair value* del bene acquistato per la determinazione del costo di acquisto e del valore iniziale del debito, ma fa poi dipendere questi valori da un altro "*fair value*", quello del tasso di interesse "di mercato"⁵³ da utilizzare per l'attualizzazione.

⁵² Ricordiamo come l'art. 83 del d.p.r. 917/1986 preveda, salvo si tratti di micro-impresa, la valenza – anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della medesima sezione – dei criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti dai principi contabili adottati (il cosiddetto "principio di derivazione rafforzata"). Le rilevazioni rappresentate hanno piena valenza, inoltre, ai fini IRAP.

⁵³ Le problematiche che sorgono nella determinazione del tasso di interesse di mercato sono illustrate nel par. 9.5.3.

9.5. La determinazione dei tassi di interesse per l'applicazione del costo ammortizzato

9.5.1. Premessa

L'utilizzo del costo ammortizzato per la rilevazione iniziale dei debiti e dei crediti richiede la considerazione di differenti tipologie di tasso di interesse, ed in particolare:

- tasso di interesse nominale e tasso di interesse effettivo;
- tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali;
- tasso di interesse di mercato.

Nei successivi paragrafi vengono pertanto analizzati le differenti tipologie di tasso di interesse utili per la rilevazione e la valutazione dei crediti e dei debiti al costo ammortizzato.

9.5.2. Il tasso di interesse nominale e il tasso di interesse effettivo

La rilevazione iniziale di un debito al costo ammortizzato in assenza di attualizzazione avviene al valore nominale al netto dei costi di transazione e di tutti i premi, gli sconti, gli abbuoni direttamente derivanti dalla transazione che ha generato il debito (OIC19, par. 44)⁵⁴. Tali costi di transazione sono poi ammortizzati lungo la durata attesa del finanziamento attraverso il criterio dell'interesse effettivo che richiede all'impresa la determinazione, appunto, del tasso di interesse effettivo. Sia l'OIC15 (par. 18) che l'OIC19 (par. 19) definiscono tale tasso come «*il tasso che attualizza esattamente i pagamenti e gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria*». La formula del tasso di interesse effettivo (TIE) richiede pertanto alle imprese di risolvere la seguente equazione:

$$\text{Valore contabile iniziale} = \sum_{i=1}^n FC_i * (1 + TIE)^{-t_i}$$

⁵⁴ Nel caso dei crediti, il par. 34 dell'OIC15 prevede che il valore di iscrizione iniziale in assenza di attualizzazione sia rappresentato dal valore nominale del credito, al netto di tutti i premi, gli sconti, gli abbuoni ed inclusivo degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione che ha generato il credito.

Dove:

Valore contabile iniziale = Valore contabile iniziale dell'attività/passività
 i = Periodo di incasso/pagamento
 t_i = Tempo di attualizzazione per il flusso i -esimo
 FC_i = Flusso di cassa incassato/pagato al periodo i -esimo
TIE = Tasso di interesse effettivo

Il tasso effettivo così determinato si differenzia rispetto al tasso di interesse nominale, inteso come il tasso di interesse da contratto che, applicato al valore nominale del debito (o del credito) consente di determinare in flussi finanziari costituiti da interessi passivi (o interessi attivi) nominali lungo la durata del debito (o del credito) (OIC19, par. 9). Il tasso nominale non tiene infatti conto dei costi iniziali. Il tasso di interesse effettivo non corrisponde al tasso annuo effettivo globale (TAEG) o al tasso effettivo globale (TEG) in quanto essi comprendono, ad esempio, anche i costi relativi alle commissioni di incasso delle rate (se previste) durante la vita del finanziamento che non sono costi iniziali.

Si consideri al riguardo il seguente esempio.

Esempio 9.2 – Calcolo del tasso di interesse effettivo

La società Alfa ha ottenuto in data 1/1/anno N un finanziamento di 200.000 Euro con le seguenti caratteristiche:

Importo del finanziamento	200.000 Euro
Tasso di interesse nominale	4%
Durata	5 anni
Spese di transazione	10.000 Euro
Periodicità delle rate	Annuale
Rata annuale	44.925,42 Euro
Decorrenza	31/12 di ogni anno

Il piano di ammortamento fornito dall'istituto di credito è il seguente:

Periodo	Rata	Quota interessi	Quota capitale	Debito estinto	Debito residuo
1/1/anno n	–	–	–	–	–
31/12/anno n	44.925,42	8.000,00	36.925,42	36.925,42	163.074,58
31/12/anno n+1	44.925,42	6.522,98	38.402,44	75.327,86	124.672,14
31/12/anno n+2	44.925,42	4.986,89	39.938,54	115.266,40	84.733,60
31/12/anno n+3	44.925,42	3.389,34	41.536,08	156.802,48	43.197,52
31/12/anno n+4	44.925,42	1.727,90	43.197,52	200.000,00	0,00

Ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo la società Alfa deve determinare il valore iniziale (190.000 = 200.000 – 10.000) e porre a confronto tale valore con i flussi finanziari futuri, riepilogati nella seguente tabella:

Data	Flussi di cassa	Ammontare
1/1/Anno n	Valore iniziale	190.000,00
31/12/Anno n	Rata	(44.925,42)
31/12/Anno n+1	Rata	(44.925,42)
31/12/Anno n+2	Rata	(44.925,42)
31/12/Anno n+3	Rata	(44.925,42)
31/12/Anno n+4	Rata	(44.925,42)

La determinazione del tasso di interesse effettivo avviene attraverso il seguente calcolo:

$$190.000 = \sum_{t=1}^5 44.925,42_t * (1 + TIE)^{-t}$$

Il tasso di interesse effettivo, determinabile attraverso un comune foglio di calcolo è pertanto pari a 5,853%, infatti:

$$190.000 = 44.925,42 * (1,05853)^{-1} + 44.925,42 * (1,05853)^{-2} + 44.925,42 * (1,05853)^{-3} + 44.925,42 * (1,05853)^{-4} + 44.925,42 * (1,05853)^{-5}$$

In pratica, il sostenimento dei costi di transazione determina l'incremento del tasso di interesse del debito dal 4,00% (tasso di interesse nominale) al 5,853% (tasso di interesse effettivo).

9.5.3. Il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali e il tasso di interesse di mercato

L'introduzione del "fattore temporale" quale elemento da considerare nella valutazione dei debiti e dei crediti impone alle imprese di verificare le condizioni contrattuali del finanziamento. Più nello specifico, occorre confrontare il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali con il tasso di interesse di mercato. L'OIC19 fornisce le seguenti definizioni di tassi di interesse:

- tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali: è il tasso che prende in considerazione tutti i flussi di cassa pagati tra le parti e previsti dal contratto (es.: commissioni, pagamenti anticipati e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del debito), ma non considera i costi di transazione (OIC19, par.10). Tale tasso può essere approssimato dal tasso di interesse nominale in tutti i casi in cui le commissioni contrattuali tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza non sono significativi (OIC19, par.50);

- tasso di interesse di mercato: è il tasso che sarebbe stato applicato se due parti indipendenti avessero negoziato un'operazione simile di finanziamento con termini e condizioni comparabili a quella oggetto di esame (OIC19, par. 49).

In merito all'individuazione del tasso di mercato, l'OIC15 – Crediti (ma analoga considerazione vale per l'OIC19 – Debiti) fornisce le seguenti definizioni:

- OIC15, par. 11 (e OIC19, par. 12): il tasso di interesse di mercato è il tasso che sarebbe stato applicato se due parti indipendenti avessero negoziato un'operazione simile con termini e condizioni comparabili con quella oggetto di esame che ha generato il credito (o debiti nel caso dell'OIC19);
- OIC15, par. 41 (e OIC19, par. 49): il tasso di interesse di mercato è il tasso che sarebbe stato applicato se due parti indipendenti avessero negoziato un'operazione simile di finanziamento con termini e condizioni comparabili a quella oggetto di esame.

Dalla lettura congiunta delle due definizioni emerge come sia nel caso di crediti sia nel caso di debiti il tasso da utilizzare sia quello del prestatore. L'individuazione di questo tasso potrebbe quindi comportare qualche difficoltà in più da un punto di vista operativo nel caso di crediti in quanto la società che vanta il credito dovrà utilizzare per l'attualizzazione il tasso di mercato dell'impresa debitrice (e non il proprio). Nel caso di gruppi aziendali il tasso di interesse del soggetto creditore e del soggetto debitore possono coincidere per via della prassi utilizzata da alcuni primari istituti di credito di attribuire a tutte le imprese appartenenti ad un gruppo economico un unico rating di gruppo e, conseguentemente, di applicare un unico tasso di interesse a tutte le società del gruppo.

La definizione di “tasso di mercato” è altrettanto necessaria per individuare le fattispecie che portano all'attualizzazione: in primo luogo, operazioni condotte con soggetti che, per il tipo di rapporto che hanno con la società, possono accettare di sottoscrivere un'operazione a condizioni non di mercato. Si pensi, ad esempio, ai finanziamenti effettuati dai soci, senza previsione di un interesse. Oppure ancora ai finanziamenti erogati dalla società controllante alle proprie società controllate, anche in questo caso, senza la previsione di interessi. Si potrebbe inoltre ricadere nella fattispecie in esame nel caso di rinegoziazioni di debiti da parte di società con difficoltà finanziarie, qualora il creditore accetti di praticare interessi al di sotto del tasso di mercato per non aggravare la situazione finanziaria ed economica della controparte.

Un caso specifico che viene considerato nel documento OIC e che ha implicazioni operative di rilievo è proprio quello dei debiti finanziari con tassi

di interesse non di mercato, quali ad esempio taluni debiti verso soci o verso società appartenenti al medesimo gruppo.

L'OIC19 individua le situazioni "critiche" circoscrivendole ai casi in cui il tasso di interesse effettivo del finanziamento sia significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

Se, pertanto, il tasso di interesse effettivo ed il tasso di mercato, pur non coincidenti, non si discostano in modo significativo, il debito finanziario viene iscritto in bilancio al valore nominale al netto dei costi di transazione, così come illustrato nel punto precedente.

Se, invece, i due tassi si discostano in maniera significativa, il valore iniziale è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri della passività determinato utilizzando il tasso di interesse di mercato.

9.6. Interessi impliciti ed interessi figurativi

9.6.1. Premessa

Alcuni grandi Maestri della Ragioneria, come Zappa e D'Ippolito, hanno affrontato l'argomento dei costi figurativi sin dalla prima metà del secolo scorso; mentre negli ultimi decenni del novecento ed anche successivamente l'interesse degli studiosi non si è più rivolto verso di essi⁵⁵. Fra le poche eccezioni, una particolarmente importante e preziosa è rappresentata dallo studio di Ivano Tozzi dal titolo "Spunti di riflessione sui costi figurativi", al quale rinviemo per la copiosa bibliografia sull'argomento⁵⁶.

Qui ci limitiamo a riportare una felice definizione dell'Autore, il quale, premesso che "... i costi di acquisizione costituiscono valori originari, mentre i costi di utilizzazione sono valori derivati (dai costi di acquisizione, appunto)..." e che "in linea di massima, 'a monte' di un costo di utilizzazione

⁵⁵ Negli anni Sessanta Ubaldo de Dominicis, nel trattare i costi di produzione, ha esaminato la natura dei compensi spettanti al capitale proprio dell'impresa ed al lavoro prestato nell'azienda dall'imprenditore, osservando che ad essi non corrisponde alcuna "spesa". L'Autore, però, ne contesta la definizione di "*costo figurativo*", cioè "costo misurato da spese figurative", utilizzata da Gino Zappa nell'opera "Il reddito", in quanto "*le spese figurative sono spese immaginarie, dunque inesistenti, mentre i costi di quei fattori di produzione, in quanto li si include nel calcolo dei prodotti ottenuti [...] rappresentano una realtà, non già costi 'apparenti' o 'figurativi'*". DE DOMINICIS, 1959: 193-194.

La trattazione più approfondita dei costi figurativi e/o impliciti si può trovare negli scritti di Teodoro D'Ippolito (D'IPPOLITO, 1962) e dei suoi allievi, fra i quali ci piace ricordare Costantino Campanini (CAMPANINI-CAPODAGLIO, 1988: 111 ss.).

⁵⁶ Si cfr AA.VV., 2009. Sul trattamento contabile degli interessi impliciti attivi e passivi, si confronti anche RUSCONI, 2003: 74-76 e 96-99.

c'è un costo di acquisizione”, così conclude: “Poggiando sulle due nozioni di costo di acquisizione e di costo di utilizzazione possiamo dunque definire i costi figurativi come quei valori di impieghi di fattori produttivi per i quali l'azienda – per ragioni diverse – non sostiene alcun costo di acquisizione in denaro o in natura; ovvero impiega fattori produttivi per i quali non è soggetta a controprestazione di alcun tipo”.

9.6.1. Le novità introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015

Come illustrato nei paragrafi precedenti, una delle maggiori novità recentemente introdotte nella normativa sul bilancio è costituita dalla valutazione dei crediti e dei debiti secondo il c.d. “criterio del costo ammortizzato”. Sia le disposizioni normative, sia l'interpretazione che ne danno i principi contabili nazionali prevedono due declinazioni del concetto, l'una finalizzata al calcolo del c.d. tasso effettivo del credito/debito, l'altra relativa al fatto che il costo ammortizzato debba tener conto del fattore temporale, interpretato come necessità di attualizzazione. Il concetto di “costo ammortizzato” e quello di “attualizzazione” dei crediti e dei debiti sono però sostanzialmente difformi.

Il primo, come detto, tende soltanto all'individuazione del tasso di interesse effettivo, che serve ad imputare a ciascun esercizio oneri e proventi finanziari ad un tasso costante, corrispondente all'effettiva onerosità per il debitore e all'effettiva fruttuosità per il creditore.

Ben diverso è il concetto dell'attualizzazione inerente la necessità di valutare i crediti ed i debiti caratterizzati da condizioni contrattuali sostanzialmente diverse da quelle correnti di mercato. Questo fenomeno ha significato e conseguenze assai diverse a seconda che riguardi crediti e debiti di regolamento (o commerciali), oppure crediti e debiti di finanziamento (o finanziari).

Nel primo caso, ovvero se si tratta di crediti e debiti che misurano componenti positivi e negativi di reddito, il fenomeno è ben noto in dottrina. In particolare, per quanto riguarda la contabilità analitica, si sono sempre riconosciuti gli interessi impliciti in tutte le operazioni di compravendita di beni e servizi, regolate finanziariamente con condizioni difformi da quelle correnti di mercato. Il fenomeno, infatti, riferito nei principi contabili nazionali alla “valutazione di crediti e debiti”, riguarda invece esclusivamente i componenti reddituali da essi misurati. Il valore dei crediti e dei debiti non subisce alcuna variazione per effetto della mancata coincidenza delle condizioni contrattuali con quelle correnti di mercato, ma influenza la classificazione dei costi e dei ricavi. Anche nella contabilità generale, seppur non frequenti nella prassi, le operazioni contabili di scorporo di tali interessi dai corri-

spondenti ricavi di vendita e costi d'acquisto di beni e servizi erano perfettamente in linea con i corretti canoni di ragioneria, perché, a differenza di quanto ora previsto dai principi contabili nazionali, il valore dei crediti e dei debiti rimaneva invariato.

Per quanto riguarda i crediti ed i debiti finanziari, si iscrive in bilancio il valore che essi avrebbero avuto se fossero stati contrattati a valori correnti di mercato. Ciò comporta che, nel caso in cui tali condizioni siano state sfavorevoli per il creditore e quindi favorevoli per il debitore, la differenza fra il valore nominale del credito/debito e quello che avrebbe avuto a condizioni di mercato viene in prima approssimazione iscritta nel conto economico come onere figurativo (per il creditore) o provento figurativo (per il debitore). Detto onere o provento rappresenta per il creditore il costo d'opportunità dovuto al mancato provento finanziario che avrebbe potuto stipulare in contratto. Per il debitore ciò rappresenta il vantaggio corrispondente al costo risparmiato che egli avrebbe dovuto sostenere se avesse stipulato il contratto a condizioni di mercato.

In conclusione, possiamo osservare che l'utilizzo del metodo del costo ammortizzato comporta l'indicazione in bilancio di crediti e di debiti diversi dal valor nominale, cioè diversi dalle somme che verranno realmente incassate e pagate, ovvero crediti per un importo maggiore al loro valore nominale e debiti iscritti, invece, ad un valore più basso. La contropartita contabile delle differenze conseguenti è costituita dalla mancanza in bilancio di componenti negativi e positivi di reddito, che si sono realmente verificati nell'esercizio, anche se la loro competenza economica riguarda esercizi successivi.

Il fenomeno dell'attualizzazione, invece, pur provocando analoghe iscrizioni di crediti e debiti diverse dal loro valore nominale, comporta l'inserimento in bilancio di componenti di reddito positivi e negativi virtuali, ovvero che non verranno mai incassati o pagati.

Ciò potrebbe provocare particolari criticità, soprattutto per i prestiti infra-gruppo, per i quali, come è noto, i documenti OIC15 e 19 prevedono, per i prestiti gratuiti (od a tassi inferiori a quelli di mercato) concessi dalla controllante a favore della controllata, la possibilità di aumentare il valore della partecipazione per il creditore e quello del patrimonio netto per il debitore.

Si manifesta, pertanto, un'evidente asimmetria contabile fra controllante e controllata: quest'ultima, a fronte di un aumento solo virtuale del patrimonio netto, al quale non corrisponde alcun conferimento, rileva negli esercizi successivi dei costi, altrettanto virtuali, che, incidendo sul risultato d'esercizio, controbilanciano l'aumento del capitale. La controllante, invece, rileva negli anni interessi attivi inesistenti, che incidono sul risultato d'esercizio, senza, però, alcun bilanciamento di costi, che rimangono capitalizzati nelle

partecipazioni. A fine operazione, la somma algebrica dei patrimoni netti di controllante e controllata risulta fittiziamente incrementata degli interessi figurativi attivi e passivi non compensati. Mentre, infatti, gli interessi passivi virtuali rilevati dalla controllata sono bilanciati dall'aumento virtuale del capitale netto, quelli attivi della controllante si riversano integralmente attraverso il reddito sul capitale netto della medesima. Si rappresenta così in bilancio un aumento di ricchezza inesistente.

Oltre a ciò, si manifesta un'altra criticità per il fatto che i suddetti componenti virtuali di reddito vengono presentati come facenti parte esclusivamente del processo valutativo dei crediti e dei debiti, dal che si dovrebbe supporre che, in assenza nello stato patrimoniale di crediti e debiti suscettibili di attualizzazione, gli interessi in oggetto non dovrebbero esistere nel conto economico.

A tal proposito, per quanto riguarda gli interessi impliciti, si deve osservare che essi non riguardano affatto la valutazione di crediti e debiti, ma la classificazione dei ricavi e dei costi, misurati da crediti e debiti. Anche nel caso in cui l'operazione di acquisto o di vendita si esaurisca all'interno dell'esercizio e quindi nel relativo bilancio essi non appaiano, in quanto i corrispondenti debiti e crediti sono stati già pagati e riscossi, se le operazioni sono state eseguite con condizioni di pagamento diverse da quelle correnti di mercato, i relativi costi e ricavi dovrebbero essere rettificati, scorporando gli interessi impliciti in essi contenuti (se rilevanti). Ovviamente, non si tratta di procedere ad alcuna valutazione di poste patrimoniali, ma il fenomeno riguarda esclusivamente il conto economico.

Anche per quanto concerne gli interessi figurativi, si può osservare che la previsione dell'OIC per cui i crediti e debiti la cui scadenza sia inferiore ai dodici mesi non vengono interessati dal fenomeno in oggetto si basa esclusivamente sulla presunzione che si tratti di valori "irrilevanti", ma, ovviamente, è una presunzione *iuris tantum*, di modo che, nel caso di prestiti a titolo gratuito (o comunque con interessi diversi da quelli di mercato) d'importo rilevante, anche se con scadenza infrannuale, ma a cavallo della fine dell'esercizio, il fenomeno degli interessi figurativi dovrebbe essere considerato, per un principio di elementare coerenza.

Inoltre, dobbiamo osservare che, leggendo gli esempi proposti nei documenti 15 e 19, secondo l'OIC la rilevazione iniziale del credito/debito sarebbe riferibile alla data nella quale esso sorge, per cui si dovrebbe rilevare ad un valore ottenuto mediante l'attualizzazione riferita a tale data. Pertanto, in contabilità si dovrebbero rilevare, nel caso del debito, proventi finanziari virtuali, calcolati per l'intera durata fino alla scadenza, con contropartita dare

del debito stesso (o direttamente banca)⁵⁷. Alla fine dell'esercizio si dovrebbero imputare oneri finanziari virtuali relativi al periodo intercorrente fra la data iniziale e la fine dell'esercizio, con contropartita avere del debito. Ciò dimostra che l'attualizzazione, in realtà, riguarda il credito/debito esistente a fine esercizio, mentre per quanto riguarda gli interessi di competenza dell'esercizio in chiusura, essi si risolvono in una mera permutazione economica del tipo *dare* interessi passivi, *avere* interessi attivi, senza alcuna conseguenza sul risultato di periodo.

In merito all'iscrizione in bilancio di interessi figurativi, ci si domanda, a questo punto, perché mai non si potrebbero iscrivere in bilancio anche i fitti figurativi dei beni concessi all'azienda in uso gratuito, o quelli relativi a beni che l'azienda ha concesso in uso gratuito a terzi, quali, ad esempio, i dipendenti o gli amministratori. Analoghi esempi si potrebbero proporre relativamente ad altre fattispecie, come l'opera svolta gratuitamente dall'imprenditore o dai soci, ecc.

Come accennato in premessa, il fenomeno degli oneri e dei proventi impliciti, di quelli figurativi e d'opportunità ha formato oggetto di ampio dibattito in dottrina, ma è stato preso in considerazione di rado dalla prassi: le recenti novità normative e la loro interpretazione da parte dell'OIC potrebbero riaprire un fecondo processo di approfondimento e sviluppo dell'argomento. In ogni caso, la presenza di componenti figurativi di reddito in contabilità generale ed in bilancio rappresenta una vera "rivoluzione contabile".

9.7. Le opzioni di valutazione disponibili nella redazione del bilancio in forma abbreviata e nel bilancio delle micro imprese e conseguenze che ne derivano in sede di passaggio al bilancio in forma ordinaria o viceversa

Le imprese che redigono i bilanci in forma abbreviata o i bilanci per le micro imprese⁵⁸, a far data dal 1° gennaio 2016, possono scegliere di continuare a valutare i crediti, al valore di presumibile realizzo, e i debiti, al valore nominale, invece di utilizzare il costo ammortizzato (o il criterio dell'attualizzazione), anche se costituiscono partite di nuova iscrizione in bilancio.

Quando si esercita tale opzione, quindi, il valore iniziale del credito o del debito è costituito dal valore nominale al netto di premi, sconti e abbuoni

⁵⁷ Pertanto, le scritture potrebbero essere: *dare* banca, *avere* debiti e poi *dare* debiti, *avere* proventi, oppure direttamente *dare* banca, *avere* debiti e proventi.

⁵⁸ Per una trattazione più esaustiva dei cambiamenti e/o delle novità in materia di imprese di dimensioni minori cfr. POZZOLI, 2016; CAPODAGLIO-SEMPRINI-DANGARSKA, 2016: 82 ss.

previsti contrattualmente o concessi. Gli eventuali costi di transazione iniziali sui crediti/debiti e i disaggi di emissione sulle obbligazioni vanno ad alimentare, al momento della prima iscrizione, i risconti attivi. Questi ultimi, successivamente, sono imputati a Conto Economico a quote costanti, durante l'intera durata dell'operazione, ad incremento delle componenti finanziarie negative relative all'operazione⁵⁹. Gli aggi di emissione sulle obbligazioni, invece, sono registrati tra i risconti passivi e, successivamente, sono imputati nel Conto Economico, pro-quota in base all'intera durata dell'operazione, a rettifica degli interessi passivi nominali.

Le rilevazioni successive del credito/debito continuano ad essere al valore nominale, più gli interessi calcolati al tasso nominale (contrattuale), dedotti gli incassi ricevuti per i crediti e i pagamenti effettuati per i debiti.

In ogni caso, però, le imprese di dimensioni minori, definite *ex art. 2435-bis* e *2435-ter*, che decidono di non valutare i crediti/debiti al costo ammortizzato devono registrare i costi accessori sui finanziamenti non più tra le immobilizzazioni immateriali, ma tra i risconti attivi.

Sul piano descrittivo, le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata sono chiamate a specificare in Nota Integrativa le modalità applicative del criterio valutativo scelto (sia esso il costo ammortizzato o il valore nominale), mentre le micro-imprese sono tenute a tale obbligo nei limiti di quanto disposto dall'art. 2435-*ter*, comma 1, c.c., poiché esonerate dalla predisposizione della Nota Integrativa⁶⁰.

Nel caso in cui, le imprese di dimensioni minori optino per la valutazione dei crediti/debiti al costo ammortizzato, devono seguire la disciplina contemplata all'art. 12, comma 2, del D.Lgs. n. 139/2015 per le imprese che redigono il bilancio ordinario. In altri termini, esse possono esercitare l'opzione valutativa in due differenti modalità, di seguito elencate, sempre menzionando la circostanza in Nota Integrativa, laddove redatta:

- valutando a costo ammortizzato solo i crediti/debiti sorti dopo il 1° gennaio 2016;
- valutando a costo ammortizzato tutti i crediti/debiti, indipendentemente dal fatto che siano iscritti in bilancio antecedentemente al primo esercizio iniziato il 1° gennaio 2016 o successivamente ad esso.

⁵⁹ Segnatamente, i costi di transazione iniziali sui crediti, rilevati tra i risconti attivi, saranno ammortizzati in quote costanti lungo tutta la durata del credito a rettifica degli interessi attivi (OIC15, par. 58), mentre i costi di transazione iniziali sui debiti sono addebitati a conto economico lungo la durata del prestito a quote costanti ad integrazione degli interessi passivi nominali (OIC19, par. 70).

⁶⁰ Cfr. TURRIS-CORDERO DI MONTEZEMOLO, 2017: 39-59.

Nell'ipotesi *sub a*) l'applicazione del nuovo criterio di valutazione è effettuata in chiave prospettica, con la conseguenza che nel documento contabile coesistono crediti/debiti valutati con criteri differenti. Le partite creditorie/debitorie iscritte prima del 1° gennaio 2016, infatti, sono contabilizzate al valore di presumibile realizzo/valore nominale fino a completa estinzione degli stessi, mentre i crediti/debiti insorti successivamente al primo esercizio di applicazione dell'OIC15 e dell'OIC19 sono rilevati al costo ammortizzato.

Nell'ipotesi *sub b*) l'applicazione del nuovo criterio di valutazione è effettuata seguendo un approccio retrospettivo ovvero si applica il criterio del costo ammortizzato sia alle partite creditorie/debitorie preesistenti al 1° gennaio 2016 sia a quelle di nuova insorgenza. In tal modo, si elimina la compresenza di crediti/debiti registrati secondo criteri differenti, poiché le poste contabili in oggetto risultano tutte riespresse in conformità alle nuove disposizioni contabili, come se da sempre fossero applicati i nuovi OIC15 e OIC19.

In quest'ultimo caso, gli effetti dell'attualizzazione sono accolti in un'apposita riserva del Patrimonio Netto – *Utili (Perdite) portati a nuovo* –, decurtati dell'effetto fiscale. Essi corrispondono alla differenza tra il valore del credito iscritto nell'esercizio precedente a quello del bilancio in cui si applica la nuova disciplina (nella normalità dei casi 31 dicembre 2015) e il valore del credito calcolato al costo ammortizzato (ed eventualmente attualizzato) all'inizio dell'esercizio di prima applicazione della nuova normativa⁶¹. Verosimilmente, tale scrittura viene contabilizzata alla data di apertura del primo esercizio cui si applica la nuova norma (nella normalità dei casi il 1° gennaio 2016)⁶². Gli esiti dell'applicazione del nuovo metodo, sorti nel corso dell'esercizio della transizione, sono imputati al Conto Economico del primo esercizio della stessa.

Il ricorso all'approccio retrospettivo impone, altresì, una modifica in chiave comparativa del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale dell'esercizio precedente. Questi ultimi devono riportare i crediti/debiti in accordo con le nuove disposizioni contabili come se da sempre le poste creditorie/debitorie fossero state valutate in base ai nuovi criteri.

Segnatamente, si richiede di riportare nel Patrimonio Netto comparativo, alla voce *Utili (Perdite) portati a nuovo, l'effetto cumulato* derivante dal cambio di principio alla data di apertura dell'esercizio precedente (nella normalità dei casi 1° gennaio 2015). Alla stessa stregua, il Conto Economico comparativo dovrà recare, in una voce apposita, gli effetti positivi e negativi sorti nel corso dell'esercizio precedente⁶³.

⁶¹ OIC15, par. 90; OIC19, par. 92.

⁶² Cfr. MEZZABOTTA, 2016: 35-42.

⁶³ OIC15, par. 90; OIC19, par. 92.

Sotto il profilo squisitamente contabile, la riespressione di un credito al costo ammortizzato implica un aumento di valore rispetto al corrispondente valore nominale per effetto della capitalizzazione dei costi di transazione, mentre l'eventuale attualizzazione della posta patrimoniale comporta una riduzione del valore per effetto dell'esplicitazione dell'investimento al corrispondente valore reale. Tali aumenti o riduzioni di valore comportano per la società un incremento o un decremento della posta del netto *Utili (Perdite) portati a nuovo*. In caso di incapacienza di detta posta patrimoniale, si utilizzeranno le altre riserve disponibili.

Qualora si provveda a riesprimere un debito al costo ammortizzato, il valore iniziale risulta ridotto rispetto al corrispondente valore nominale, sia a causa dei costi di transazione sia per effetto dell'attualizzazione. Ne consegue che la società registra la riduzione del debito a fronte dell'incremento della voce *Utili (Perdite) portati a nuovo*.

Si configura, invece, l'ipotesi di cambiamento volontario di principi contabili, disciplinato dall'OIC29, quando una società che redige il bilancio in forma ordinaria diventa una società di dimensioni minori, *ex artt. 2435-bis e 2435-ter c.c.*, e, pertanto, decide di non applicare più il criterio del costo ammortizzato (e dell'eventuale attualizzazione); oppure qualora siffatte imprese di dimensioni minori, in virtù delle norme sopra descritte, decidano, invece, di abbandonare il criterio del costo ammortizzato (e dell'eventuale attualizzazione) in precedenza opzionato.

Sotto il profilo più squisitamente tecnico, si rileva qualcosa di simile a quanto disposto dalle regole sulla transizione appena esposte.

A fini esemplificativi ma non esaustivi, si riporta un esempio illustrativo di un cambiamento nella valutazione di un credito, precedentemente iscritto a valore di presumibile realizzo e successivamente contabilizzato al costo ammortizzato.

Esempio 9.3: Effetti contabili del cambiamento nella valutazione di un credito: dal criterio di presumibile realizzo al criterio del costo ammortizzato

Si supponga che una società di dimensioni minori, definita *ex artt. 2435-bis e 2435-ter c.c.*, in data 1° gennaio 20X0, abbia erogato un finanziamento del valore nominale in linea capitale di €1.000,00 sostenendo costi di transazione pari a €15. Il tasso di interesse nominale è del 2% annuo e genera interessi attivi annuali da incassare posticipatamente al 31 dicembre per i successivi 5 anni (31.12.20X0-20X4). Il rimborso del capitale avviene alla scadenza del quinto anno.

Si ipotizza che il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non si discosti significativamente dal tasso di mercato.

Il tasso di interesse effettivo da applicare al valore contabile del credito all'inizio del periodo, affinché gli interessi nominali e i costi di transazione siano ripartiti ad un tasso costante, ammonta a 1,684% annuo⁶⁴.

⁶⁴ Poiché la finalità dell'esempio è quella di evidenziare ciò che avviene in ipotesi di cambiamento del criterio di valutazione dei crediti per la determinazione del corrispondente valore

L'impresa al 31.12.20X1, ravvisandone gli estremi, opta per la valutazione del credito al costo ammortizzato. Per semplicità di calcolo si ipotizzi, altresì, l'assenza degli effetti fiscali e un valore di presumibile realizzo del credito costantemente maggiore del suo valore contabile per l'intera durata del credito. Le tabelle successive riportano la valutazione iniziale, e negli esercizi successivi, del credito determinato rispettivamente in base al valore di presumibile realizzo e al costo ammortizzato.

Credito valutato al VALORE DI PRESUMIBILE REALIZZO

Esercizio	Valore contabile del Credito al 1.01.20Xn	Interessi attivi calcolati al tasso d'interesse nominale	Costi di transazione attribuiti pro-quota	Interessi attivi rilevati al 31.12.20Xn	Valore contabile del Credito al 31.12.20Xn
	<i>a</i>	$b = a \times 2\%$	$c = 15/5$	$d = b + c$	<i>E</i>
20X0	1.000,00	20,00	(3,00)	17,00	1.000,00
20X1	1.000,00	20,00	(3,00)	17,00	1.000,00
20X2	1.000,00	20,00	(3,00)	17,00	1.000,00
20X3	1.000,00	20,00	(3,00)	17,00	1.000,00
20X4	1.000,00	20,00	(3,00)	17,00	0

Credito valutato al COSTO AMMORTIZZATO in assenza di attualizzazione

Esercizio	Valore contabile del Credito al 1.01.20Xn	Interessi attivi calcolati al tasso d'interesse effettivo	Flussi finanziari in entrata	Valore contabile del Credito al 31.12.20Xn
	<i>A</i>	$b = a \times 1,6847\%$	<i>C</i>	$d = a + b + c$
20X0	1.015,00	17,10	(20,00)	1.012,10
20X1	1.012,10	17,05	(20,00)	1.009,15
20X2	1.009,15	17,00	(20,00)	1.006,15
20X3	1.006,15	16,95	(20,00)	1.003,10
20X4	1.003,10	16,90	(1.020,00)	0

All'inizio dell'esercizio in cui si esercita l'opzione di cambio del criterio di valutazione, la differenza tra il valore contabile del credito in data 31.12.20X0 (espresso a valore nominale) – €1.000,00 – e il valore del credito riespresso al costo ammortizzato in data 1.01.20X1 – €1.012,10 – va ad alimentare una riserva apposita del Patrimonio netto, *Utili (Perdite) riportati a nuovo* (€12,10 = €1.012,10 - €1.000,00). Il cambiamento del criterio contabile impone, altresì, l'eliminazione dei costi di transazione (rappresentati tra le *Immobilizzazioni immateriali* o tra i *Risconti attivi* a seconda che la prima iscrizione degli stessi sia stata effettuata rispettivamente *ante* o *post* 2016) che andranno a ridurre la voce del netto *Utili (Perdite) riportati a nuovo* per un importo pari a €12.

L'applicazione in chiave retroattiva del nuovo criterio valutativo implica una modifica in termini valutativi e di rappresentazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico comparativo.

iniziale e per le sue valutazioni successive si utilizza l'esempio quantitativo riportato nell'OIC15, *Crediti*, dicembre 2016, p. 33 e ss.

Il primo prospetto riporterà il *Credito* valutato al costo ammortizzato (€1.015,00), mentre la voce *Utili (Perdite) riportati a nuovo* nel Patrimonio netto, accoglierà l'effetto cumulato derivante dal cambio di principio, alla data di apertura dell'esercizio precedente (€15 = €1.015,00 - €1.000,00). Anche in questo caso, si provvede ad eliminare i costi di transazione sostenuti per €15, riducendo di pari importo la voce *Utili (Perdite) riportati a nuovo*. Il Conto Economico comparativo riporterà gli *Interessi attivi* rilevati al 31.12.20X0 in ossequio all'applicazione del criterio di presumibile realizzo (€17,00) maggiorati di un *provento finanziario positivo* di competenza del 20X0 che rappresenta l'effetto favorevole dovuto all'esercizio dell'opzione di attualizzazione (€0,10 = €17,10 - €17) che consente di equiparare i proventi finanziari complessivi del credito rivalutato agli *Interessi attivi* che si sarebbero rilevati al 31.12.20X0 se da sempre si fosse utilizzato il criterio del costo ammortizzato.

Bibliografia

- AA.VV. (2009), *Spunti di riflessione in Economia Aziendale in margine a trentacinque anni di studi pubblicati sulla RIREA*, Rirea, Roma.
- AGOSTINI M.-SOSTERO U. (2018), 'Il costo ammortizzato', Cordazzo M., Bianchi S. (a cura di) *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2015*, FrancoAngeli, Milano.
- ARTINI F. (2016), *Nuovo principio di rilevanza, Guida alla contabilità e al bilancio*, 6.
- CAMPANINI C.-CAPODAGLIO G. (1988), *Introduzione alla economia aziendale*, CLUEB, Bologna.
- CANADIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Discussion Paper, Measurement Bases for Financial Accounting*, 2005.
- CAPODAGLIO G.-SEMPRINI L.-DANGARSKA V.S. (2016), *Il nuovo bilancio d'esercizio*, Maggioli, Rimini.
- D'IPPOLITO T. (1962), *I costi di produzione e di distribuzione*, Abaco, Palermo.
- DE DOMINICIS U. (1969), *Lezioni di Ragioneria*, vol. III, Azzoguidi, Bologna.
- FRADEANI A. (2016), *La rilevanza salva i crediti e i debiti commerciali*, Italia Oggi, del 21.03.2016.
- GAVELLI G.-GIOMMONI F. (2017), 'Attualizzazione e valutazione di crediti e debiti al costo ammortizzato', *Corriere tributario*, 12.
- IASB, *Making Materiality Judgements, IFRS Practice Statement 2*, September 2017.
- INCOLLINGO A.-BIANCHI M. (2017), *Prime riflessioni sull'impatto del principio della rilevanza nel bilancio di esercizio delle imprese, (work in progress)*, AI-DEA, XXXVIII Convegno, Roma 14-15 settembre.
- ISA320, *Significatività nella pianificazione e nello svolgimento della revisione contabile*, 2014.
- MEZZABOTTA C. (2016), *OIC 15: novità per la valutazione dei crediti*, *Bilancio e reddito d'impresa*, 4.
- MONTRONE A.-RICCIARDI A.-RUBINO F. (a cura di) (2018), *La lettura economico-aziendale della gestione d'azienda: Il bilancio d'esercizio*, FrancoAngeli, Milano.
- ONESTI T.-ROMANO M.-TALIENTO M. (2016), *Il bilancio di esercizio nelle imprese. Dal quadro concettuale di riferimento alle nuove regole contabili nazionali e internazionali*, Giappichelli, Torino.

- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Principi contabili*.
- PALMA A. (A CURA DI), *Il bilancio di esercizio*, 5^a ed., Giuffrè, Milano;
- POZZOLI M. (2016), 'I bilanci semplificati di piccole società e micro-imprese alla luce delle modifiche del D.Lgs. 139/2015', *Fondazione Nazionale dei Commercialisti*, Documento del 15 gennaio 2016.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 8^a ed., Giappichelli, Torino.
- RUSCONI G. (A CURA DI) (2003), "*Costi, ricavi e rimanenze: natura contabile e rappresentazione nel bilancio d'esercizio*", FrancoAngeli, Milano.
- SARCONE S. (2016), *La formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi*, 2^a ed., Cedam, Padova.
- SOSTERO U.-SANTESSO E. (2018), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, 2^a ed., Egea, Milano.
- TARTAGLIA POLCINI P. (1996), *Il concetto di materiality nella revisione contabile*, Giuffrè, Milano.
- TURRIS A.-CORDERO DI MONTEZEMOLO G. (2017), 'Principi contabili nazionali 2016: il costo ammortizzato per i crediti e i debiti', *Rivista dei dottori commercialisti*, 1.
- ZACCO G. (2016), 'L'applicazione del costo ammortizzato secondo i nuovi principi contabili. Esempi e casi pratici', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 10.

10. LA VALUTAZIONE DELLE PARTITE IN VALUTA ESTERA

di *Mario Turco, Marco Papa e Sabrina Spallini**

10.1. Le diverse impostazioni dottrinali e gli sviluppi normativi in tema di valutazione delle poste in valuta estera

La valutazione e la rappresentazione contabile delle poste patrimoniali espresse in valuta estera, ha condotto nel tempo alla nascita di approcci tra loro differenti, ispirati all'esigenza sia di ancorare la stima della loro "traduzione" in valuta di conto a criteri quanto più possibile oggettivi, sia di "valutare" in modo attendibile gli effetti economici prodotti dal rischio connesso alla volatilità del cambio (ZAPPA, 1937; ONIDA, 1951; FORTE, 1987).

Tali aspetti, assumono fondamentale rilevanza in sede di redazione del bilancio di esercizio, laddove la partita in valuta interessi due o più periodi amministrativi, con conseguenti diversi effetti sulla determinazione del risultato economico di esercizio e del connesso capitale di funzionamento.

In tali ipotesi, si rende necessario riconvertire in moneta di conto le partite in valuta sorte nel corso dell'esercizio o in periodi precedenti, riferendosi ad un tasso di cambio ritenuto adeguato e, conseguentemente, determinare le eventuali differenze di cambio insorte ed il relativo trattamento contabile (TURCO, 1999).

Secondo una prima impostazione, gli atti di acquisto o di vendita di natura commerciale sono da considerarsi come una operazione unitaria a struttura complessa che dispiega i suoi effetti solo al momento dell'effettivo regolamento. Pertanto, le differenze di cambio, intese quali scostamenti tra valore storico di conversione della partita estera all'atto della sua insorgenza, e valore attuale di conversione a valore corrente, attribuito in sede di estinzione,

* La ricerca è frutto del lavoro congiunto degli Autori, tuttavia, è possibile attribuire i paragrafi 10.1, 10.2 e 10.5 a Mario Turco, il paragrafo 10.3 a Marco Papa, il paragrafo 10.4 a Sabrina Spallini.

non potendosi ricondurre a variazioni dell'entità nominale originaria della posta contabile, devono essere imputate a rettifica dei costi o dei ricavi operativi. Segue, che le eventuali differenze di cambio sono considerati quali componenti economici dell'area ordinaria-operativa.

Da tale approccio dottrinale, discende che il tasso di cambio a cui riferirsi nel momento della conversione della posta in valuta estera, sorta all'atto della rilevazione del costo/ricavo, sia quello che si presume che esisterà all'atto dell'estinzione della partita. Segue, che l'impostazione in esame consente di limitare gli effetti economici sui risultati degli esercizi futuri derivanti da eventuali divergenze che potrebbero crearsi tra il cambio applicato e il cambio effettivo al momento del regolamento della posta (ONIDA, 1951).

Altro orientamento dottrinale, pur riconoscendo la natura complessa delle operazioni di acquisto e di vendita aziendale, considera la "frammentazione" della stessa operazione commerciale per finalità di analisi economica. In questo modo si giunge ad un diverso trattamento contabile della partita in valuta estera in funzione del differente approccio connesso al tasso di conversione applicato.

In particolare, sempre sul presupposto che le operazioni di acquisto o di vendita commerciale sono complesse, esse sono scisse in due "momenti"; il primo rappresenta la fase strettamente economico-commerciale dell'operazione e termina con la rilevazione iniziale dell'unità di costo sostenuto o del ricavo realizzato; il secondo, invece, coincide con il momento in cui l'operazione viene "regolata". Le eventuali differenze di regolazione costituiscono componenti economici da imputarsi alla rispettiva area della gestione caratteristica che le ha generate. In questi termini, la loro natura è correlata non tanto all'operazione commerciale originaria, ma agli aspetti causali del regolamento. Segue che le eventuali differenze tra il valore originario dell'operazione commerciale ed il valore finale di regolamento sono componenti connessi alla gestione finanziaria e derivano dall'applicazione di tassi di cambio differenti da quelli utilizzati in sede di contabilizzazione dell'operazione originaria di acquisto o di vendita.

In tale prospettiva, quindi, facendo ricadere le differenze di cambio nella fase del regolamento, il tasso di cambio da utilizzare per le operazioni la cui fase di regolamento non si è conclusa, sia in fase di rilevazione iniziale sia in fase di chiusura dell'esercizio, rimane quello storico. In questo modo, le eventuali differenze di cambio si rilevano nell'esercizio in cui avviene il regolamento dell'operazione.

Quest'ultima impostazione, traducendosi nell'assunzione da parte dell'azienda del rischio di cambio, contrattualmente connesso al regolamento differito dell'operazione, comporta un considerevole impatto sulla deter-

minazione dei redditi futuri, commisurata al tempo intercorrente fino all'estinzione dell'operazione ed alla volatilità del tasso di conversione, attenuabile attraverso strumenti finanziari di copertura del rischio valutario (ZAPPA, 1937, FORTE, 1987).

Una posizione intermedia affermata in dottrina, per contro, consiste nell'applicazione del cambio provvisorio a pronti esistente alla data dell'operazione commerciale contabilizzare i valori economico-finanziari in sede di rilevazione di funzionamento e, del cambio esistente alla chiusura dell'esercizio per le poste valutarie in attesa di regolazione.

L'approccio in questione presenta la caratteristica di consentire di distribuire gli effetti delle variazioni di cambio lungo tutto il periodo di esistenza della partita valutaria fino alla sua estinzione.

Ulteriore impostazione dottrinale, più generale e sistemica, si fonda sulla valutazione di fine anno delle partite correnti, legate ad operazioni aventi scadenza di regolamento a lungo termine, al tasso di cambio storico esistente al momento originario dell'operazione. Diversamente, per le partite che terminano nel breve termine, il tasso di cambio di riferimento per le determinazioni di bilancio è quello esistente alla chiusura dell'esercizio.

Quest'ultimo approccio, riferendosi ad un cambio effettivo, ha il pregio di favorire la oggettiva determinabilità delle singole partite che, invece, non si avrebbe in caso di ricorso ad un cambio stimato all'estinzione. Pertanto, coerentemente con tale impostazione, le differenze di cambio legate alle partite a breve termine vengono imputate in parte nell'esercizio in cui ha origine l'operazione, in parte in quello in cui si verifica il suo regolamento. Diversamente, gli effetti delle variazioni del cambio legate alle partite a lungo termine, ricadono interamente nel periodo in cui avviene l'estinzione dell'operazione commerciale.

Sul tema delle partite in moneta estera, se da un lato la dottrina ha elaborato, nel corso degli anni, diversi approcci di analisi, sul piano normativo il legislatore non si è mostrato interessato all'argomento, tant'è che non si riscontrano particolari interventi volti a definire in maniera organica la disciplina di riferimento.

Invero, il codice civile si è inizialmente limitato a prescrivere all'art. 2427, così come novellato dal D.Lgs. n. 127/1991, alcune indicazioni da fornire, in nota integrativa, sui criteri applicati per la conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato.

In assenza di disciplina giuridica che regolamentasse in maniera specifica la materia, il trattamento contabile delle partite in moneta estera era disciplinato esclusivamente dal documento dei principi contabili nazionali n. 26 emanato dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili del

Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti così come approvato nel 1999. In tale ambito si recepiva una prassi operativa consolidata, ancorata al principio del principio della prudenza e lontana dall'impostazione dei principi contabili internazionali (MUSAIO, 2006).

Il citato principio contabile, tuttavia, pur innovando la precedente versione per l'eliminazione del consentito trattamento contabile alternativo, consistente nell'esposizione in bilancio delle partite in valuta estera al loro valore originario, presentava il limite di non affrontare le tematiche della valutazione e della rappresentazione in bilancio delle partite non monetarie.

Successivamente, nel tentativo di colmare il vuoto normativo, il legislatore è intervenuto sulla questione con il D.Lgs. n. 6/2003, recante la riforma del diritto societario.

Con il citato decreto, integrando quanto formulato nella prassi dal principio contabile n. 26, il legislatore è intervenuto sia relativamente al profilo della rilevazione in bilancio e dell'informativa in Nota integrativa di tali operazioni, sia con riferimento alla valutazione delle medesime (MELIS, 2006). In particolare, risultano inserite una serie di norme specifiche volte a regolare i diversi aspetti delle operazioni in valuta, quali:

- modalità di esposizione in bilancio degli utili o perdite su cambi (art. 2425 c.c.);
- rilevazione iniziale di ricavi, oneri e proventi in valuta (art. 2425-bis co. 2 c.c.);
- valore da attribuire ai crediti e ai debiti in valuta alla chiusura dell'esercizio (art. 2426 n. 8-bis c.c.);
- ulteriori informazioni da fornire in Nota integrativa (art. 2427 co. 1 n. 6-bis c.c.).

Aspetto particolarmente controverso della disciplina introdotta dal citato decreto legislativo è quella prevista al comma 8-bis dell'art. 2426 c.c., ovvero sul diverso trattamento contabile da applicare, con riguardo alla distinzione, ai fini della conversione in valuta delle poste in valuta, tra attività e passività (con esclusione delle immobilizzazioni), da un lato, e immobilizzazioni dall'altro.

Tale classificazione, tutt'altro che immediata, oltre a risultare asimmetrica appariva distante sia dai principi contabili internazionali, che, invece, privilegiano una distinzione basata sul carattere monetario o non monetario delle partite in valuta estera, nonché dall'orientamento dei principi contabili nazionali, recanti l'ulteriore distinzione, limitatamente alle poste monetarie, tra poste a breve termine e poste a lungo termine (QUAGLI-D'ALAURO, 2004; CARATOZZOLO, 2006).

Il chiarimento interpretativo a quanto stabilito dalla norma è pervenuto dal documento n. 1 dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) che, definendo in maniera restrittiva il concetto di "immobilizzazione", ha indirizzato la scelta del legislatore nazionale verso la distinzione monetaria delle partite estere così come sposata dalla prassi contabile internazionale.

A supporto tecnico delle norme introdotte dal D.Lgs. n. 6/2003 (e successivi correttivi), ed al fine di recepire i cambiamenti in esso contenuti, l'Organismo Italiano di Contabilità ha riformulato l'OIC26 nel maggio del 2005, il quale, con spirito critico ha fornito fondamentali ed organiche linee guida interpretative per la classificazione, la valutazione ed il trattamento contabile delle poste in valuta estera.

A breve distanza dal precedente intervento normativo, il legislatore ha nuovamente disciplinato il tema nella prospettiva dell'armonizzazione contabile, dapprima con il D.Lgs. n. 38/2005 (Decreto di recepimento dei principi contabili internazionali dello I.A.S.), che ha modificato la disciplina civilistica in tema di rilevazione e trattamento delle differenze su cambi e, in tempi recenti, con il D.Lgs. n. 139/2015, oggetto della presente trattazione, che, in linea con le previsioni contenute nel documento dello IAS21, ha apportato rilevanti modifiche ai criteri di valutazione sanciti dall'art. art. 2426, n. 8-*bis* c.c. Le relative variazioni sono state, poi, opportunamente interpretate e recepite dal principio contabile nazionale OIC26, rivisitato nel dicembre 2016, con l'evidente intento di chiarire e semplificare una delle norme più controverse contenute nelle precedenti disposizioni sul bilancio di esercizio (SAVIOLI, 2017).

Le nuove regole introdotte sono configurabili come un cambiamento contabile di tipo prospettico del criterio di valutazione, ovvero delle regole adottate ai fini della rappresentazione delle voci nel bilancio di esercizio, rientranti nelle disposizioni prescritte dal documento OIC29, i cui effetti interessano le operazioni avvenute a partire dall'entrata in vigore della menzionata norma, ovvero a partire dal 1° gennaio 2016.

In particolare, la nuova disposizione, in ragione della specifica natura delle voci di bilancio su cui interviene, distingue le *attività e passività monetarie* da quelle *non monetarie*, e contempla solo per le prime la necessità di procedere ad un adeguamento della valutazione sulla base del "*cambio corrente a pronti*" alla data di chiusura dell'esercizio (PALMA, 2016). I conseguenti utili e le perdite su cambi esteri devono essere imputati a conto economico e l'eventuale utile netto dovrà essere destinato ad una riserva di utili non distribuibile fino al realizzo.

In questo modo, sono delineati, con riferimento alle partite in valuta, i presupposti, le condizioni e le implicazioni (classificazione, misurazione e

disclosure) del passaggio dai valori originari ai valori correnti, peraltro già sostenuta dalla letteratura di riferimento e dagli stessi principi contabili internazionali dello IAS/IFRS.

Di seguito, vengono, quindi, esaminate le principali novità introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015, in tema di rilevazione e valutazione delle attività, passività e operazioni in valuta estera, opportunamente recepite e interpretate dal nuovo principio contabile OIC26, pubblicato in data 22 dicembre 2016. Allo stesso tempo, sono evidenziate alcune delle principali criticità che il nuovo assetto normativo ancora presenta e proposte le possibili soluzioni.

10.2. La valutazione delle partite monetarie in valuta

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono componenti patrimoniali che comportano, secondo il principio contabile OIC 26, par. 6, il diritto di riscuotere o l'obbligo di pagare, in date future, importi di denaro diversi dalla moneta di conto, ovvero dall'euro, di ammontare determinato o determinabile.

In tale ambito, conformemente ai principi contabili internazionali (in particolare dello IAS/IFRS n. 21.8 – *operazioni in valuta*) rientrano i crediti (immobilizzati e dell'attivo circolante), i debiti, le disponibilità liquide, i rami attivi e passivi, i titoli di debito, i fondi rischi e oneri, connessi a passività denominate in valuta estera, nonché gli impegni, i rischi e le garanzie espresse in valuta e rilevate nei conti d'ordine.

Per tali elementi monetari, accomunati dalla caratteristica di essere espressi in moneta estera, si pone un duplice problema valutativo, ovvero, da un lato, convertire e rilevare inizialmente, nel corso dell'esercizio, la partita monetaria in *moneta di conto* e, dall'altro, rappresentarla, alla data di chiusura del bilancio annuale, tenendo distinto l'effetto derivante dall'applicazione del cambio a pronti di fine esercizio da quello derivante dal criterio di valutazione specifico connesso alle caratteristiche che contraddistinguono ciascuna tipologia patrimoniale (CASSANDRO, 1991).

Tale distinto percorso valutativo è necessario per pervenire ad una corretta e veritiera rappresentazione, in termini di valori espressi in euro, della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa.

L'art. 2424 c.c., indipendentemente dalla natura di grande, piccola e micro impresa, non detta disposizioni specifiche per la classificazione delle attività e passività in valuta estera. Segue che l'iscrizione di tali poste nello stato patrimoniale è effettuata secondo i principi contabili previsti per ciascuna attività e passività.

Diversamente, l'art. 2425 c.c. prevede una specifica classificazione nel conto economico degli utili e delle perdite su cambi, laddove prescrive la loro iscrizione nella voce C17-bis) “*utili e perdite su cambi*”, nella quale, così come chiarisce il documento n. 26 dell'OIC, sono rilevate sia le differenze realizzate e derivanti dalla conversione di attività e passività regolate (ossia rimosse o pagate) in valuta nell'esercizio, sia quelle non realizzate e derivanti dalla conversione di attività e passività in valuta non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Si osserva che le relative differenze di cambio, riscontrate nei diversi momenti della rilevazione, non rettificano, in nessun caso, i ricavi e i costi originariamente rilevati nella fase iniziale di rilevazione dell'operazione in valuta, neanche nel caso in cui la liquidazione finanziaria avvenisse nello stesso esercizio (DI CAGNO, 2011; TURCO, 1999).

L'aspetto finanziario, infatti, assume rilevanza esclusivamente nel calcolo delle differenze di cambio, dato che tali differenze esprimono le variazioni nel tempo della valuta scelta per regolare l'operazione in moneta estera. Segue che, con riferimento alle poste in valuta, occorre tenere sempre distinti la rilevazione dei ricavi e dei costi dagli effetti derivanti dal regolamento finanziario dell'operazione, il quale rappresenta un momento successivo, in cui può venire a generarsi la differenza di cambio.

Il conseguente risultato netto su cambi è accantonato, in sede di destinazione dell'utile d'esercizio, in apposita “*riserva (di utili) non distribuibile fino al realizzo*”.

L'art. 2425-bis c.c., comma 2, dispone, inoltre, che “i ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta devono essere determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta”. Coerentemente con quanto disposto per i ricavi e i costi, pertanto, anche per le attività e per le passività è prescritto che, in sede di rilevazione iniziale, siano iscritte nel bilancio di esercizio al valore determinato applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti, in vigore alla data in cui è “*compiuta*” l'operazione.

Il termine “compiuta” deve essere inteso, così come sostenuto dalla dottrina prevalente e dall'OIC26, nel senso di “effettuata” o “eseguita” e non nel senso di “terminata” o “completata”. A tal riguardo, come è noto, l'esecuzione di una compravendita può differire nel tempo rispetto al momento giuridico della stipula sicché cristallizzare la conversione della valuta a questa ultima data non risulta coerente con la natura economica e sostanziale dell'operazione. Il cambio di riferimento, pertanto, è quello della data in cui la relativa operazione ha avuto effettivamente esecuzione. In questo modo,

si lascia al redattore del bilancio il compito di individuare tale momento e di giustificare la relativa scelta effettuata.

Ne discende che nel momento in cui si compie uno scambio commerciale (di acquisto o di vendita) o un'operazione finanziaria (di prestito o d'investimento) in valuta occorre, in concomitanza al sorgere del ricavo o del costo e, della relativa contropartita, di credito o di debito, ovvero dell'entrata o dell'uscita monetaria in valuta, convertire il corrispondente valore monetario estero al cambio corrente alla data in cui l'operazione è effettuata.

Tale cambio, denominato per comodità espositiva "*cambio storico*", dovrà essere desunto da fonti istituzionali (ad esempio, l'Ufficio italiano cambi), mentre la data dell'operazione, chiarisce l'OIC n. 26, rappresenta il momento in cui l'operazione si qualifica per la rilevazione iniziale, secondo le disposizioni previste dai singoli principi contabili applicabili alle specifiche fattispecie.

L'operazione in valuta, sia essa originata da operazione commerciale o finanziaria, può concludersi nel medesimo esercizio in cui è sorta, oppure nell'esercizio successivo.

In relazione al diverso momento in cui si esplicano gli effetti dell'operazione, diverso sarà il trattamento contabile da seguire.

10.2.1. Le operazioni in valuta sorte e concluse nell'esercizio

Nella fattispecie di operazioni monetarie in valuta sorte ed estinte prima della chiusura dell'esercizio può verificarsi che il cambio valutario, tra il momento iniziale della rilevazione e quello dell'effettiva estinzione dell'attività o della passività monetaria, sia diverso.

In tal caso, si realizza una differenza valutaria tra il momento in cui l'operazione è "*compiuta*" (*cambio storico*) e il correlato momento successivo della sua regolamentazione finanziaria (*cambio a pronti*).

L'eventuale differenza di conversione tra il cambio storico e quello a pronti produce effetti economico-reddituali positivi, ovvero "*utili su cambi*", allorché il cambio valutario in sede di chiusura dell'operazione risulti più favorevole rispetto al momento in cui è sorta, "*perdita su cambi*", nella situazione valutaria opposta.

Gli utili o la perdita su cambi non costituiscono componenti economici positivi o negativi della gestione operativa, ma valori "*oggettivi*" di *natura finanziaria*, indipendentemente se generata da un'operazione commerciale o finanziaria. Ciò per effetto del tempo del regolamento e delle politiche di

gestione finanziaria adottata dall'impresa (COSSAR 1994; D'ALESSIO, 1996; GIACCARI, 1998).

Di conseguenza, tali differenze non rettificano il ricavo o il costo rilevato al momento in cui l'operazione è eseguita, bensì sono iscrivibili, così come previsto dall'art. 2425 c.c., nell'ambito del raggruppamento C) “*proventi e oneri finanziari*”, voce C17-bis) “*utili e perdite su cambi*”.

10.2.2. *Le operazioni in valuta sorte e non concluse nell'esercizio*

Nel caso, invece, di operazioni monetarie in valuta non regolate finanziariamente nello stesso esercizio in cui l'attività o la passività è sorta, il D.Lgs. n. 139/2015 chiarisce definitivamente il processo estimativo di determinazione del valore da iscrivere in bilancio, confermando quanto sostenuto dalla dottrina prevalente e quanto già esplicitato dall'OIC 26, nella versione approvata nel 2014.

In particolare, il disposto dell'art. 2426 n. 8-bis c.c. stabilisce che “le attività e passività monetarie in valuta sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio; i conseguenti utili e perdite su cambi devono essere imputati al conto economico e l'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo”.

Il chiarimento normativo comporta, sul piano metodologico, la soluzione, in sede di redazione del bilancio di esercizio, di due problematiche contabili complementari, da trattare separatamente al fine di distinguere gli effetti rettificativi di natura valutativa (*differenze di valutazione*) da quelli valutari (*differenze di conversione*), attinenti alle possibili oscillazioni dei cambi esteri, generatrici di “*perdite su cambi estimate*” o di “*utili su cambi non realizzati*”.

La necessità di tenere separati dalla valutazione gli effetti delle variazioni dei cambi trova giustificazione nella circostanza che le differenze di conversione rappresentano elementi fondamentali nella gestione dei flussi di denaro sottesi alle attività e passività monetarie in valuta.

Segue che nel processo d'iscrizione in bilancio di una partita monetaria in valuta occorre, *in primis*, valutare le singole poste contabili, già rilevate nel corso dell'esercizio, secondo i principi generali di valutazione. Ciò al fine di verificare la necessità di effettuare eventuali rettifiche di valore, le quali saranno iscritte nelle pertinenti voci di conto economico.

Le eventuali “*differenze di valutazione*”, riscontrate tra la posta valutaria alla data dell'operazione e quella determinata applicando i principi generali

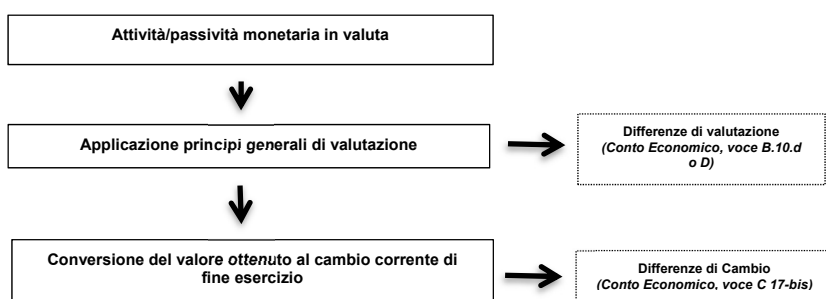
di valutazione, dovranno essere determinate applicando il “*cambio storico*” alla posta originaria in valuta e, successivamente, rettificata.

In questo modo, l’eventuale oscillazione del cambio rappresenta una componente insita del processo di determinazione del valore recuperabile (per le attività) e del valore di estinzione (per le passività), i quali, di converso, saranno influenzati esclusivamente da altri fattori di natura valutativa, quali le strategie gestionali, le capacità finanziarie della controparte dell’operazione eseguita, le prospettive dei mercati e dell’economia, il rischio Paese, etc.

Solo dopo aver correttamente determinato il valore recuperabile o di estinzione in valuta, attraverso l’applicazione dei principi generali di valutazione, occorre procedere al suo adeguamento all’oscillazione monetaria, applicando, ai sensi del citato art. 2426, n. 8-*bis* c.c. il tasso di cambio a pronti a fine esercizio. In questo modo, il relativo trattamento contabile consente una corretta e attendibile determinazione del risultato di esercizio, oltre che a rendere maggiormente veritiera la rappresentazione della situazione finanziaria dell’impresa, adeguando il valore monetario iscritto al tasso di cambio a pronti di fine esercizio.

Il conseguente confronto tra il valore originario iscritto al cambio storico e il valore in valuta alla chiusura dell’esercizio, valutato secondo i principi generali di valutazione e convertito al cambio a pronti di fine periodo, può generare una “*differenza di conversione*” negativa oppure positiva, avente rispettivamente natura di perdita “*stimata*” o di utile “*non realizzato*”, da iscriversi nel conto economico, voce C.17-*bis* “*Utili e perdite su cambi*”.

IL PROCESSO DI ISCRIZIONE IN BILANCIO DELLE PARTITE MONETARIE IN VALUTA



La presenza nel conto economico di utili su cambi non realizzati, costituendo una deroga al principio generale di realizzazione dei ricavi, obbliga, come previsto in casi analoghi, per scongiurare la distribuzione di utili non

realmente realizzati, a destinare l'eventuale risultato positivo (netto) su valuta alla "*riserva utili su cambi*", con conseguente divieto di distribuirla ai soci.

Il delineato procedimento valutativo di riconoscimento nel conto economico di utili non realizzati e di destinazione dell'utile d'esercizio a riserva per utili (netti) su cambi permette, da una parte, di adeguare il valore delle attività e passività monetarie in valuta ai valori correnti e, dall'altra, di evitare l'annacquamento del capitale, che si verificherebbe in danno ai creditori sociali, laddove si distribuisse un reddito maturato in via di stima, ma non realizzato, peraltro discendente dalla sola valutazione positiva del tasso di cambio alla fine dell'esercizio (SANTESSO-SOSTERO, 2016).

La "*riserva utili su cambi*", iscrivibile nell'ambito delle "*altre riserve*" del patrimonio netto, per il noto principio di prudenza (art. 2423-*bis* c.c.), sarà disponibile a favore dei soci al momento dell'effettivo realizzo di tale utile, il quale si verificherà con il pagamento delle passività ovvero con l'incasso delle attività monetarie e con la conseguente rilevazione degli utili o delle perdite effettive su cambi.

L'obbligo di destinare gli utili di esercizio a copertura degli utili netti su cambi comporta la necessità, alla chiusura di ogni esercizio, di adeguare la "*riserva utili su cambi*" agli utili netti su valuta non realizzati. Nel caso in cui emerga un utile netto complessivo su cambi superiore all'importo della riserva patrimoniale già iscritta, questa deve essere integrata per la sola eccedenza. Diversamente, qualora emergesse una perdita o un utile netto su cambi inferiore all'importo iscritto nella riserva, occorre riclassificare, rispettivamente l'intera riserva o l'eccedenza, ad una riserva liberamente distribuibile in sede di redazione del bilancio.

Il legislatore prevede, infine, in tema di operazioni in valuta, che il redattore di bilancio fornisca in nota integrativa le seguenti informazioni:

- i criteri applicati nella conversione dei valori non espressi in moneta avente corso legale nello stato (art. 2427, comma 1, punto 1, c.c.);
- gli eventuali effetti significativi delle variazioni nei cambi verificatisi successivamente alla chiusura dell'esercizio (art. 2427, comma 1, punto 6-*bis*, c.c.);
- l'ammontare dei crediti e dei debiti, distintamente indicati, relativi ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine (art. 2427, comma 1, punto 6-*ter*, c.c.).

Tali informazioni dovranno essere integrate da quelle previste anche dall'OIC1, in tema di: ammontare e collocazione dei crediti e debiti in moneta estera nelle voci dello stato patrimoniale e la relativa fonte di rilevazione dei cambi utilizzati; suddivisione degli utili e delle perdite su cambi nella

voce C.17-*bis*, evidenza la componente valutativa non realizzata; l'incremento (o il decremento) ed il saldo della riserva utili su cambi ai fini della redazione del prospetto dei movimenti del patrimonio netto;

10.2.3. Criticità e possibili soluzioni

Tra le principali questioni che la nuova normativa codicistica pone, quello che certamente desta maggiori problemi riguarda il trattamento contabile della “*riserva utili su cambi*”.

Preliminarmente, è bene evidenziare che quanto previsto dal codice civile è differente dalla disciplina di cui al D.Lgs. n. 38/2005 per le imprese che adottano i principi contabili internazionali dello IAS, per le quali, invece, si consente la distribuzione di utili in valuta anche se non ancora realizzati.

Questo differente trattamento contabile della “*riserva utili su cambi*” evidenzia il problema di stabilire se la nuova disciplina del D.Lgs. n. 139/2015 ha sostituito la disposizione di cui al citato D.Lgs. n. 38/2005.

L'ipotesi della possibile sostituzione non sembra condivisibile, in quanto il D.Lgs. n. 139/2015 ha modificato non solo molti aspetti normativi contenuti nel codice civile, ma anche una serie di altri provvedimenti giuridici, tra cui proprio alcune disposizioni contemplati nel D.Lgs. n. 38/2005, al fine di meglio coordinare le differenti discipline.

Tuttavia, nell'ambito degli adeguamenti apportati, non sembra rientrano i precetti riguardanti il trattamento contabile delle differenze su cambi, contenuta nel D.Lgs. n. 38/2005, i quali non hanno subito modifiche. Si ritiene, pertanto, che il legislatore, per le imprese IAS *adopter*, abbia voluto mantenere un differente trattamento contabile in tema di distribuzione di utili su cambi non realizzati (Canziani, 2018).

Altra problematica di natura tecnica riguarda la misura degli utili da accantonare a riserva, laddove la norma parla di utile “netto”. Tale formulazione sembra far intendere che l'utile di esercizio da destinare a riserva non sia l'intero valore della differenza positiva su cambi, ma solo il saldo netto tra quelle positive e quelle negative rilevate a conto economico. Allo stesso tempo, ci si interroga se nel calcolo della riserva occorre considerare solo le differenze su cambi rilevate in sede di chiusura dell'esercizio oppure anche quelle di natura oggettiva rilevate in corso d'anno.

Con riferimento a quest'ultimo aspetto, l'OIC26, al par. 45, ha confermato, quanto già sostenuto in dottrina, vale a dire l'esclusione dal calcolo delle differenze economiche valutarie certe, in quanto componenti già realizzati per l'avvenuto incasso/pagamento, che non generano per loro natura

alcun problema di annacquamento del capitale, e di destinare a riserva la sola parte derivante dalla valutazione, ovvero utili su cambi da valutazione, eventualmente ridotti delle perdite da valutazione.

Segue che non potendo considerare le risultanze totali della voce C17-*bis* “*utili e perdite su cambi*” del conto economico, in cui vengono fatti confluire gli utili e perdite su cambi indipendentemente dalla loro realizzazione (art. 2525, n. 17-*bis* c.c.), si rende necessario dare separata indicazione in bilancio, negli schemi contabili o in nota integrativa, di quelli oggetto di valutazione.

Con riferimento alla misura degli utili da destinare a riserva, ulteriore questione critica che si osserva nel trattamento delle partite monetarie in valuta è quella relativa alla costituzione e all’adeguamento della riserva non distribuibile per utili netti su cambi non realizzati.

A tal riguardo, in sede di approvazione del bilancio è possibile che l’utile d’esercizio da destinare a riserva sia inferiore all’utile netto su cambi non realizzato, con conseguente impossibilità di costituire la relativa riserva.

In merito a tale circostanza e nel silenzio della norma, si pone il problema del comportamento da adottare e, in particolare, se occorre recuperare la quota di utili non accantonata negli anni successivi.

Secondo un’impostazione dottrinale, il tema trova possibile soluzione applicando le regole previste dal D.Lgs. n. 38/2005 e precisamente, in caso di utili d’esercizio insufficienti a costituire la riserva utili su cambi non realizzati, la riserva deve essere integrata per la differenza con le riserve disponibili o, in mancanza, destinando gli utili degli esercizi futuri applicando, così, le regole valide per le imprese che adottano i principi contabili dello IAS.

Altra dottrina sostiene, invece, che nel caso di insufficiente accantonamento dell’utile d’esercizio alla riserva utile su cambi, non sussista alcun obbligo di integrazione con risorse disponibili o utili futuri.

Sull’argomento, si ritiene non giustificabile l’applicazione analogica delle regole di cui al D.Lgs. n. 38/2005, in quanto in tale quadro normativo, come già detto, non sussiste alcun vincolo alla distribuzione di utili con riferimento all’operatività in cambi. Secondo il menzionato D.Lgs. n. 38/2005 gli utili su cambi sono integralmente distribuibili e l’obbligo di reintegro in esso previsto non regola un caso simile ma circostanze diverse (ONESTI-ROMANO-TALIENTO, 2016).

A giustificazione del mancato obbligo di destinare riserve disponibili o di vincolare utili futuri si è edotto che la riserva non distribuibile debba riguardare non gli utili lordi su cambi, ma solo quelli netti, ovvero detratti delle perdite sperate. Segue che se si permette di compensare le perdite presunte con gli utili non realizzati su cambi, sia da ritenere coerente che l’obbligo di

imputare a riserva sussista solo con riguardo agli utili netti d'esercizio e non anche a quelli in precedenza accantonati a riserva o che si andranno in futuro a realizzare. Ne discende che in presenza di un risultato economico negativo, non essendoci alcun pericolo di distribuzione di utili provvisori, non si rende necessario vincolare riserve esistenti in bilancio e formatesi in esercizi precedenti. A tal riguardo, il legislatore prevede quale unico vincolo espresso il divieto di distribuire ai soci l'entità della riserva utili su cambi. Tale impostazione si ritiene, peraltro, conforme all'OIC26, par. 47 (QUAGLI, 2017).

Con riferimento alla possibile utilizzazione della riserva di utili in attesa di realizzazione, si pone, inoltre, il problema di stabilire se essa possa essere utilizzata per altre esigenze gestionali, quali la copertura delle perdite di esercizio o l'aumento gratuito di capitale sociale.

In merito al primo aspetto, la dottrina sostiene che la riserva in esame può essere utilizzata per la copertura delle perdite dopo aver utilizzato le riserve disponibili e prima della riserva legale, in quanto presenta un vincolo, a favore dei creditori sociali, inferiore solo a quello del capitale (STRAMBELLI, 2016).

Diversamente, il D.Lgs. n. 38/2005 prevede che le riserve da utili di *fair value*, tra cui quella da utili su cambi, possono essere utilizzate a copertura delle perdite solo dopo le riserve da utili disponibili e la riserva legale, introducendo così un nuovo criterio generale di gerarchia delle riserve secondo cui la copertura delle perdite dovrebbe avvenire utilizzando, dapprima, le riserve derivanti da utili realizzati e solo successivamente quelle formatesi con utili non realizzati.

Il regime di copertura delle perdite contemplato nel D.Lgs. n. 38/2005 è giustificato dalla particolare natura delle riserve da *fair value*, che derivano da differenze valutative esistenti nel momento in cui sono stimate, ma potrebbero non esistere in caso di mutamento di valore nel tempo dell'elemento patrimoniale oggetto di valutazione (COLOMBO 2007).

Tale prescrizione sembra trovare fondamento per tutte le riserve di natura valutativa, ivi comprese quelle da utili su cambi, le quali sono certe nel momento delle rilevazioni, ma sono instabili nel tempo. In ragione di quanto sopra, è plausibile sostenere, in ossequio alla tutela dei creditori sociali, che le riserve valutative, compresa quella da utili su cambi, si collochino all'ultimo posto nella graduatoria delle partite poste a protezione del capitale sociale (GIUNTA-PISANI 2017).

In ragione di quanto argomentato, le perdite dovrebbero intaccare prima la riserva disponibile di utili realizzati, e solo dopo la riserva da utili su cambi, in quanto riserva di natura valutativa.

Riguardo, invece, al secondo aspetto, ovvero se la riserva da utili su cambi possa essere utilizzata in sede di aumento gratuito di capitale, si ritiene pos-

sibile la sua utilizzazione tenuto conto che il legislatore ha previsto il solo vincolo di distribuzione ai soci. In merito, lo stesso legislatore ha dettato una disciplina più stringente in termini di disponibilità per le sole riserve da *fair value* derivanti dalla valutazione di strumenti finanziari derivati. Di conseguenza, non sembra trovare giustificazione un'interpretazione restrittiva sia sotto il profilo letterale della norma sia in relazione alla coerenza con l'assetto normativo complessivo, laddove l'espressione "indistribuibile" indica chiaramente il solo divieto di attribuzione di utili ai soci (LIBERATORE, 2016).

Si evidenzia, inoltre, che sul piano sostanziale l'eventuale imputazione della riserva da utili su cambi a capitale sociale aumenta il vincolo formale a tutela dei creditori sottoponendo la posta in questione allo stesso trattamento restrittivo del capitale sociale.

In considerazione di quanto sopra, si ritiene che la riserva da utili su cambi, seppur non realizzata, è una riserva disponibile e pertanto utilizzabile in sede di aumento di capitale sociale.

Altra possibile criticità si ha nel caso di eventuali acconti ricevuti o corrisposti in valuta. In tal caso, il trattamento contabile generale prevede che tali voci, non essendo rappresentativi di flussi finanziari futuri in valuta, debbano essere trattati alla stregua delle partite non monetarie e, quindi, non assoggettate a conversione monetaria a fine esercizio. Essi, infatti, non rappresentano attività/passività numerarie, bensì crediti/debiti per prestazioni da fornire o da ricevere e, quindi, in quanto tali, devono essere contabilizzati al cambio in vigore al momento della fatturazione e, se trattasi di anticipi non fatturati, al cambio al momento dell'incasso o del pagamento. A tale cambio storico essi vanno mantenuti senza, pertanto, adeguarli ai cambi in vigore alla fine di ciascun esercizio (BAUER-SERGICAOMO, 2017).

Diversamente, laddove detti acconti fossero, invece, forieri di possibili e autonomi rimborsi in valuta, non rilevabili in riduzione dei corrispettivi patuiti e liquidabili, essi dovrebbero essere tratti come partite monetarie e ragionevolmente valutati con il tasso di cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio, generando così utili o perdite su cambi non realizzati.

10.3. Le partite non monetarie in valuta

10.3.1. Definizione

Il par. 7 dell'OIC26 definisce le attività e le passività non monetarie come poste di bilancio che non comportano il diritto ad incassare o l'obbligo di pagare, a date future, importi di denaro in valuta determinati o determinabili.

Rientrano in questa categoria: le immobilizzazioni materiali e immateriali, le partecipazioni e altri titoli che conferiscono il diritto di partecipare al capitale di rischio dell'emittente, le rimanenze, gli anticipi per l'acquisto o la vendita di beni/servizi, i risconti attivi e passivi. Le specificità principali nella valutazione delle partite non monetarie si riscontrano in sede di redazione del bilancio (ANTONELLI, D'ALESSIO, DELL'ATTI, MUSERRA, 2009: 495 SS.), mentre la loro rilevazione iniziale segue le regole analizzate per le partite monetarie (cfr. par. 10.2). Nelle sezioni che seguono si esaminano le tecniche di conversione delle partite non monetarie in valuta relative alle immobilizzazioni e alle rimanenze di magazzino.

10.3.2. La valutazione di fine esercizio delle immobilizzazioni in valuta

La nuova disciplina civilistica prevede per la valutazione di fine esercizio delle partite non monetarie in valuta estera la loro conversione al tasso di cambio storico vigente al momento della prima rilevazione, ovvero del loro acquisto (art. 2426, numero 8-bis, c.c.). L'iscrizione in bilancio di tali poste al cambio storico non determina, quindi, delle differenze di cambio positive o negative, oggetto di un'autonoma e separata rilevazione (OIC 26, par. 30). Tuttavia, l'effetto delle variazioni di cambio si considera nella necessaria verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore delle partite non monetarie (QUAGLI, 2015: 23 SS.).

Per le immobilizzazioni materiali e immateriali occorre confrontare il valore netto contabile dell'immobilizzazione con il suo valore recuperabile, definito come il maggiore tra il valore netto di realizzo e il loro valore d'uso (ex art. 2426, punto 3, c.c. e OIC 9 Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali). A tale valore recuperabile si valuteranno le immobilizzazioni qualora quest'ultimo risulti durevolmente inferiore rispetto a quello netto contabile. Trattandosi di elementi del capitale denominati in valuta estera si pone il problema di definire quali tassi di cambio occorre assumere per la conversione dei valori oggetto di raffronto. Al riguardo si procede nel seguente modo: il valore netto "contabile" dell'immobilizzazione si converte al cambio storico iniziale, mentre il valore "recuperabile" si converte al cambio vigente al momento della sua determinazione (DEZZANI-BIANCONE-BUSSO, 2016: 865 SS.). Ne consegue che l'eventuale svalutazione dell'immobilizzazione risentirà di due elementi: quello meramente "valutativo", determinato dal raffronto tra il costo e il valore recuperabile dell'immobilizzazione e quello "cambi" relativo all'impiego di diversi

tassi di conversione. L'effetto ultimo di questo processo di valutazione è che una perdita di valore sarà riconosciuta nella valuta nazionale anche quando non sarebbe stata rilevata nella valuta estera, poiché la perdita su cambi è tale da annullare il risultato positivo della componente meramente valutativa (MACKENZIE et al., 2014: 577 ss.). Viceversa, nell'ipotesi in cui una perdita di valore del cespite nella valuta estera sia compensata da un apprezzamento della stessa moneta estera, tale da determinare un valore finale recuperabile superiore al valore contabile, non si dovrà rilevare una perdita di valore nella valuta nazionale (cfr. Tavola 10.1).

Tav. 10.1 – Esempi di conversione di immobilizzazioni in valuta estera

1) Svalutazione dell'immobilizzazione

La Bianchi Co. ha acquistato il 01/10/200n da un fornitore svizzero un impianto al costo di 30.000 CHF, quando il tasso di cambio €/CHF è pari a 1,54. Alla fine dell'esercizio n il valore contabile risulta pari a 24.000 CHF mentre il valore recuperabile è pari a CHF 25.000. Il tasso di cambio a tale data è €/CHF 1,64.

Secondo l'OIC 26 occorre rilevare una perdita di valore di € 340,52 data dalla differenza tra (i) il valore contabile in euro pari a € 15.584,42 (= CHF 24.000/ 1,54), e (ii) il valore netto di realizzo alla fine dell'esercizio, pari a € 15.243,90 (= CHF 25.000/1.64), anche se quest'ultimo valore espresso in valuta risulta superiore al valore contabile dell'immobilizzazione. In particolare, se si usa il cambio storico di €/CHF = 1,54 la componente valutativa propria della partita estera dà un utile presunto pari a € 649,35, mentre la componente cambi una perdita presunta pari a € 989,87, per una rettifica netta del valore del macchinario pari a € 340,52.

2) Valutazione dell'immobilizzazione al valore contabile

Ipotizzando nell'esempio precedente che alla fine dell'esercizio il valore recuperabile sia pari a 23.000 CHF e il tasso di cambio alla stessa data sia €/CHF = 1,45, occorrerà mantenere il cespite al valore contabile. Infatti, **non** si rileva una perdita di valore nella valuta nazionale, poiché il valore netto di realizzo, pari a € 15.862,07 (CHF 23.000/1,45), risulta superiore al valore contabile 15.584,42 (CHF 24.000/1,54). In particolare, se si usa il cambio storico di €/CHF = 1,54 la componente valutativa propria della partita estera determina una perdita presunta pari a € 649,35, mentre la componete cambi un utile presunto pari a € 927, per una plusvalenza maturata netta di € 277,65.

Con riferimento alle partecipazioni valutate al costo si applicano gli stessi principi appena descritti, mentre per le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, nel caso in cui i bilanci delle partecipate siano espressi in valuta estera, occorre innanzi tutto procedere alla traduzione degli stessi nella valuta nazionale, secondo quanto previsto dal principio OIC17 *Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*, e, successivamente, procedere alla valutazione della partecipazione secondo la specifica disciplina contabile del metodo del patrimonio netto, per la quale si rinvia all'OIC17.

È importante evidenziare che il processo valutativo dinanzi descritto si applica solamente per le immobilizzazioni che generano flussi finanziari denominati in valuta estera (GROMIS DI TRANA, 2014: 28 ss.). Ad esempio, per un immobile di proprietà sito in un paese estero, che origina flussi in entrata

e in uscita in valuta diversa da quella di conto, occorre considerare l'andamento del tasso di cambio, utilizzando il cambio a pronti alla data di misurazione. Diversamente, nel caso in cui si sia acquistata un'immobilizzazione da un fornitore estero e il cespite si trovi in Italia, generando flussi in entrata e in uscita in valuta nazionale, l'adeguamento ai cambi correnti riguarderà solo il debito o il credito sorto a seguito dell'operazione e non ancora estinto, in quanto poste monetarie.

Per la rappresentazione contabile delle immobilizzazioni in valuta, il codice civile non prevede voci specifiche. Ne segue che la classificazione nello stato patrimoniale delle attività in valuta è fatta secondo i criteri e le voci previste dall'art. 2424 e 2424-bis c.c. e dai relativi principi contabili OIC. Nemmeno per la rappresentazione a conto economico sono previste specifiche voci. Infatti, l'effetto cambi non si tiene distinto dall'effetto meramente valutativo. Le eventuali differenze di cambio (positive o negative) concorrono alla determinazione della complessiva perdita di valore che viene rilevata nella voce B. 10 – c) *Costi della produzione, altre svalutazioni delle immobilizzazioni* del conto economico.

10.3.3. *La valutazione di fine esercizio delle rimanenze in valuta*

Anche per le rimanenze in valuta occorre applicare il relativo principio di valutazione e tener conto del cambio a pronti di fine esercizio al fine di determinarne il valore recuperabile e l'eventuale perdita di valore. Le rimanenze di magazzino iscritte nell'attivo circolante sono valutate al minore tra il costo e il valore di realizzazione desumibile dal mercato (ex art. 2426, numero 9, c.c., OIC13 *Rimanenze*). Quest'ultimo valore deve essere convertito al *cambio a pronti* di chiusura dell'esercizio, a differenza del valore di acquisizione che si converte al cambio vigente al momento dell'iscrizione iniziale.

In linea con il trattamento contabile previsto per le immobilizzazioni in valuta, gli effetti legati alla variazione del cambio si considerano nella valutazione delle rimanenze, solo se queste generano futuri flussi finanziari denominati in valuta estera (ad esempio, delle merci in magazzino acquistate in dollari che saranno rivendute nella stessa valuta estera) e l'eventuale svalutazione risentirà della componente valutativa e di quella di cambio. Si evidenzia, inoltre, che, a differenza del trattamento contabile previsto per le immobilizzazioni, le svalutazioni, in questa ipotesi, si rilevano ogni volta che il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato sia inferiore al costo storico. Non è dunque necessario che la perdita di valore sia durevole.

Per quanto concerne la presentazione a conto economico dell'effetto cambi, questo non deve essere iscritto in modo distinto da quello meramente valutativo. Tali voci, infatti, per definizione, non daranno luogo a flussi finanziari in uscita e, quindi, non è necessario distinguere l'effetto cambi, di natura finanziaria, dall'effetto meramente valutativo, così come avviene per le partite monetarie in valuta estera. A titolo riepilogativo la tavola 10.2 sintetizza i criteri di conversione delle poste esaminate.

Tav. 10.2 – Criteri di conversione delle immobilizzazioni e delle rimanenze in valuta estera.

Voci di bilancio in valuta estera	Cambio da utilizzare
- Immobilizzazioni materiali/ immateriali - Partecipazioni iscritte nell'attivo immobilizzato e valutate al costo.	Cambio storico. Del cambio a pronti di fine esercizio si tiene conto quando si giudica durevole la riduzione al fine di determinare il valore recuperabile e l'eventuale perdita durevole di valore.
-Partecipazioni iscritte nell'attivo immobilizzato e valutate con il metodo del patrimonio netto.	Criteri di traduzione del bilancio in valuta (cfr. OIC 17)
Rimanenze di magazzino.	Cambio storico
Partecipazioni iscritte nell'attivo circolante. Risconti attivi e passivi.	Del cambio a pronti di fine esercizio si tiene conto per la conversione di eventuali flussi finanziari futuri espressi in valuta al fine di determinare il valore recuperabile e l'eventuale perdita di valore.

Fonte: Appendice OIC 26

10.3.4. Criticità e possibili soluzioni

Alla luce dell'analisi svolta si può evidenziare come il trattamento contabile delle partite immobilizzate in valuta previsto dal codice civile e dall'OIC26 non presenti specifiche criticità. Trattasi di una valutazione prudentiale parzialmente allineata alla prassi contabile internazionale. Infatti, il legislatore italiano ha fatto propria la disciplina dello IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere* solo con riferimento alle immobilizzazioni materiali e immateriali in valuta estera valutate con il *criterio del costo*, prevedendone la conversione al cambio storico iniziale e l'utilizzo del cambio a pronti solo nell'ipotesi di perdite di valore. Diversamente non ha recepito la disciplina IAS/IFRS relativa alle immobilizzazioni in valuta espresse con il criterio del *revaluation model*, per le quali lo IAS21 prevede al momento della rideterminazione del loro valore la conversione al tasso

vigente alla data della valutazione, a prescindere da una eventuale perdita su cambi.

Nella disciplina italiana, quindi, il costo storico e il principio di prudenza emergono come criteri dominanti per la determinazione del valore delle partite immobilizzate in valuta per le quali non è ammessa la rideterminazione del valore al *fair value*, né tantomeno la conversione a tassi di cambio a pronti, salvo il caso in cui si verificano perdite su cambi ritenute durevoli al fine di determinare il valore recuperabile dell'attività e la relativa perdita di valore. L'adeguamento al tasso di cambio di chiusura sembrerebbe, quindi, necessario solo nel caso in cui si verificano variazioni di cambio espressione di durevoli deprezzamenti della valuta estera e non di temporanee oscillazioni nei corsi di cambio.

Secondo la dottrina prevalente, questa impostazione è condivisibile, poiché “evita che vengano rilevati utili su cambi non realizzati a fronte di poste in valuta destinate a permanere durevolmente e che questi utili siano utilizzati a compensazione di perdite su cambi relative a poste non immobilizzate, la cui realizzazione è senza dubbio più probabile. Si considera giustamente che, nel corso della durata delle attività in valuta immobilizzate, è possibile che un iniziale utile su cambi svanisca o addirittura si trasformi in una perdita” (SOSTERO, 2003: 265).

10.4. I lavori in corso su ordinazione in valuta

10.4.1. I lavori in corso su ordinazione in valuta nella normativa nazionale

I Lavori in corso su ordinazione (LCO) espressi in valuta estera sono stati contemplati tra i casi particolari nell'edizione dell'OIC26, *Operazioni, Attività e Passività in valuta estera* dell'agosto 2014¹ allo scopo di un coordinamento della tematica con le disposizioni dell'OIC23, *Lavori in corso su ordinazione*.

Passando all'analisi specifica degli elementi patrimoniali disciplinati dall'art. 2426, comma 1, n. 8-bis c.c. va osservato come LCO costituiscono un'operazione aziendale complessa generatrice di poste contabili di differente natura, rilevate sia nell'attivo che nel passivo dello Stato del Patrimonio.

¹ Nella nuova versione dell'OIC26 del dicembre 2016 non è stata apportata nessuna ulteriore modifica rispetto alla valutazione dei LCO su ordinazione in valuta estera.

Crediti in valuta, per acconti fatturati e non riscossi o per il residuo credito da riscuotere dopo la conclusione dei lavori a seguito dell'applicazione della ritenuta di garanzia, da iscrivere nell'attivo alla voce C.II-1), *Attivo circolante, Crediti verso clienti*. Tali crediti classificati come poste monetarie, inizialmente contabilizzati al cambio in vigore al sorgere dell'operazione, sono in seguito convertiti al cambio a pronti alla data di chiusura del bilancio. La conversione determina utili o perdite su cambi non realizzati da iscrivere nel Conto Economico alla voce C.17-bis), *Utili e perdite su cambi*.

Anticipi o acconti ricevuti, iscritti tra le passività nella voce D.6), *Debiti, Acconti*. Come precisato dall'OIC26 tali poste contabili non rappresentano debiti monetari, ma debiti contabilizzati a fronte di prestazioni da effettuare o già effettuate, anche se non fatturate a titolo definitivo. Essi non incorporano una specifica obbligazione di pagamento e dalla loro estinzione non deriverà un flusso monetario successivo, sono quindi assimilabili a un ricavo anticipato, cioè a un elemento non monetario da valutare al cambio storico senza necessità di allineamento ai cambi in vigore alla data di chiusura dell'esercizio (QUAGLI, 2015).

LCO da iscriversi nell'attivo alla voce C. I-3), *Attivo circolante, Lavori in corso su ordinazione*. La valutazione avverrà in base al ricavo maturato alla fine di ciascun esercizio, da determinarsi secondo quanto stabilito dai criteri enunciati dall'OIC 23,² se si adotta il criterio della percentuale di completamento, ovvero al costo sostenuto per la commessa se si opta per il criterio della commessa completata (QUAGLI, 2014).

In tale ultima ipotesi è evidente l'assimilazione dei LCO a una posta non monetaria e quindi l'utilizzo del cambio storico per la sua valutazione nella moneta funzionale (MEZZABOTTA, 2013).

Nell'ipotesi dell'adozione del criterio della percentuale di completamento la quota di corrispettivo maturata, ma non fatturata o contabilizzata alla fine di ciascun esercizio dovrà essere valutata in base al cambio corrente, poiché assimilabile a un credito e, pertanto, rientrante nelle poste monetarie.

² Per determinare la percentuale di completamento sono ammessi vari criteri dall'OIC 23: il metodo del costo sostenuto (*cost-to-cost*), in cui i costi di commessa sostenuti ad una certa data sono rapportati ai costi di commessa totali stimati; il metodo delle ore lavorate, dove l'avanzamento delle opere viene calcolato in funzione delle ore lavorate rispetto alle ore totali previste; il metodo delle unità consegnate in cui si fa riferimento ai prezzi contrattuali delle produzioni già consegnate o quello delle unità fisiche in cui ai prezzi contrattuali vengono valutate le unità prodotte.

	Percentuale di completamento	Commessa completata
Crediti per acconti fatturati e non riscossi	Posta monetaria (cambio a pronti)	Posta monetaria (cambio a pronti)
Anticipi e acconti	Posta non monetaria (cambio storico)	Posta non monetaria (cambio storico)
LCO (costo sostenuto)		Posta non monetaria (cambio storico)
LCO (parte coperta da acconti fatturati)	Posta non monetaria (cambio storico)	
LCO meno Acconti	Posta monetaria (cambio a pronti)	

10.4.2. La valutazione dei lavori in corso su ordinazione in valuta

In caso di adozione della percentuale di completamento l'OIC 26 precisa le diverse fasi attraverso le quali si determina il valore della commessa da sottoporre a valutazione in base al cambio corrente, la parte restante sarà valutata in base al cambio storico.

Il composito processo valutativo ha come obiettivo la determinazione di quella posta contabile rappresentativa del credito per LCO maturati nell'esercizio che, in base allo IAS11, Commesse a lungo termine, viene iscritto nell'attivo dello Stato Patrimoniale.

- Determinazione del valore delle opere seguite nella moneta contrattuale in funzione della percentuale di completamento in base ai criteri dettati dall'OIC23.
- Detrazione dall'importo, precedentemente stabilito, del valore delle opere eseguite, sempre nella moneta contrattuale, già contabilizzato a ricavo o fatturato. Il valore residuo così determinato costituirà l'importo della rimanenza che andrà iscritto tra le attività, espressione delle opere eseguite da imputare successivamente a ricavo. Detto valore dovrà essere convertito nella moneta nazionale.
- Determinazione e conversione della quota parte di detto valore a fronte del quale vi siano anticipi o acconti iscritti nel passivo, in base al cambio storico.
- Conversione della parte residua del valore delle opere eseguite al cambio a pronti alla data del bilancio.

Il complesso criterio valutativo disposto dall'OIC26 ha l'obiettivo di determinare quell'unico valore iscritto nell'attivo secondo le disposizioni dello

IAS11 e che, in ottemperanza a quanto stabilito dallo IAS21 sarà valutato al cambio corrente in quanto posta monetaria. Con tale procedura si garantisce l'uniformità nella valutazione tra prassi contabile nazionale e internazionale.

Alla luce di quanto detto, la posta concernente il lavoro in corso di lavorazione espresso in moneta estera, che secondo l'OIC23 si rileva nell'attivo, assume una duplice natura: di posta non monetaria³ per la parte coperta dagli acconti che figurano nel passivo, anch'essi come poste non monetarie perché assimilati a ricavi anticipati di posta monetaria per la restante parte rappresentativa di ricavi maturati ma che saranno riscossi negli anni successivi.

Pertanto, coerentemente a tutto il corpus normativo dell'OIC26 la posta relativa ai LCO sarà sottoposta ad una valutazione differente, cioè al cambio corrente per la parte assimilata a posta monetaria, al cambio storico per la parte che assume la natura di posta non monetaria.

L'OIC 26 prevede in maniera esplicita l'ipotesi di eccedenza dei LCO rispetto agli acconti ricevuti, quindi l'esistenza di una posta contabile attiva valutata al cambio corrente. Non è invece riportata l'ipotesi contraria e cioè quella in cui gli acconti ricevuti siano maggiori del corrispettivo maturato, in tal caso non vi sarebbe un'eccedenza da iscriversi nell'attivo al cambio a pronti e il lavoro in corso su ordinazione sarebbe, pertanto, valutato interamente al cambio storico.

A chiarimento di quanto descritto e allo scopo di evidenziare la ratio dell'OIC 26 nella regolamentazione dei LCO che è quella di convergere verso la normativa internazionale, si espone il seguente esempio:

	Anno 1	Anno 2	Anno 3
	Importi in \$		
Corrispettivo commessa	15.000	15.000	15.000
Costi totali stimati	9.000	9.000	9.000
Costi sostenuti	2.700	4.500	1.800
% completamento	30%	80%	100%
Acconti fatturati ⁴	4.000	6.500	4.500
Acconti incassati	4.000	6.500	2.500
Ritenuta di garanzia			2.000
Ricavi maturati ⁵	4.500	12.000	15.000

³ Tale importo dei LCO non è rilevante per lo IAS11 perché imputato direttamente a ricavo nel Conto Economico. Così come gli acconti fatturati.

⁴ Si suppone che gli acconti fatturati non corrispondano a ricavi acquisiti a titolo definitivo.

⁵ Si ipotizza l'utilizzo del criterio di valutazione del "cost to cost".

Supponendo che i cambi in vigore durante il triennio di lavorazione della commessa siano i seguenti:

- Cambio in vigore durante l'Anno 1, 1€=1,1\$.
- Cambio in vigore al 31/12 dell'Anno 1 e durante tutto l'Anno 2, 1€= 1,2 \$.
- Cambio in vigore al 31/12 dell'Anno 2 e durante l'Anno 3, 1€= 1,3 \$.
- Cambio in vigore al 31/12 dell'Anno 3, 1€= 1,4 \$.

Le Situazioni Patrimoniali evidenziate per i tre anni di vita della commessa sono le seguenti:

STATO PATRIMONIALE Anno 1		
	Normativa nazionale Codice Civile/ OIC 23/ OIC 26	Normativa internazionale IAS 11/ IAS 21
Crediti per LCO		\$ 500 € 417 ^(c)
LCO	\$4.500 €4.053 ^(b)	
Debiti per Acconti	\$4.000 € 3.636 ^(a)	
Totale netto (attivo-passivo)	\$ 500	\$ 500
Eccedenza Attivo	€ 417	€ 417

^(a) \$ 4.000 al cambio 1€=1,1 \$ = € 3.636 (cambio storico)

^(b) \$ (4.500 – 4.000) al cambio 1€=1,2 \$ = € 417 (cambio corrente); + € 3.636 (cambio storico).

^(c) \$500 al cambio 1€=1,2\$ = € 417 (cambio corrente)

STATO PATRIMONIALE Anno 2		
	Normativa nazionale Codice Civile/ OIC 23/OIC 26	Normativa internazionale IAS 11/ IAS 21
Crediti per LCO		\$ 1.500 € 1.154 ^(f)
LCO	\$ 12.000 € 10.207 ^(d)	
Debiti per Acconti	\$ 10.500 € 9.053 ^(e)	
Totale netto (attivo - passivo)	\$ 1.500	\$ 1.500
Eccedenza Attivo	€ 1.154	€ 1.154

^(d) \$ 4.000 valutate al cambio 1€=1,1\$ = € 3.636 (cambio storico Anno 1); \$ 6.500 al cambio 1€= 1,2\$ = € 5.417 (cambio storico Anno 2); \$ 1.500 al cambio 1€= 1,3\$ = € 1.154 (cambio corrente 31/12 Anno 2).

^(e) \$ 4.000 valutati € 3.636 (cambio storico Anno 1); \$ 6.500 al cambio 1€=1,2\$ = € 5.417 (cambio storico Anno 2).

^(f) \$1.500 al cambio 1€= 1,3\$ = € 1.154 (cambio corrente 31/12 Anno 2).

STATO PATRIMONIALE Anno 3		
	Normativa nazionale Codice Civile/ OIC 23/OIC 26	Normativa internazionale IAS 11/ IAS 21
Crediti per LCO	\$ 2.000 € 1.429 ^(g)	\$ 2.000 € 1.429 ^(g)

^(g) \$ 2.000 al cambio 1€= 1,4 \$ = € 1.429 (cambio corrente Anno 31/12 Anno 3)

Per la valutazione dei LCO in base alla commessa completata, l'iscrizione in bilancio della commessa secondo la logica del rinvio dei costi, per un importo pari al costo di produzione comporta la loro assimilazione ad una rimanenza e pertanto ad una posta non monetarie in valuta da iscrivere in bilancio al cambio storico (BAVA-DEVALLE, 2017). Gli acconti saranno sempre rilevati nel passivo patrimoniale, ma avranno in tal caso una maggiore probabilità di superare il valore del lavoro in corso iscritto tra le attività.

Nella procedura di contabilizzazione secondo il criterio della commessa completata in base all'OIC26 tutti i valori, attivi e passivi, vengano convertiti secondo i rispettivi cambi storici, in conformità al disposto contenuto nello IAS21.

10.4.3. Criticità e possibili soluzioni

La necessità di prevedere una specifica trattazione dei LCO nell'ambito dell'OIC26 deriva dalla opportunità di uniformare la normativa nazionale alla prassi contabile internazionale.

Infatti, già la precedente versione dell'OIC23⁶, in apposito paragrafo successivamente eliminato, ravvisava l'esistenza di *particolari problemi nella valutazione delle opere in corso di esecuzione con il criterio della percentuale di completamento in ipotesi di fissazione dei prezzi contrattuali in moneta estera*, senza specificare alcuna evidenza o soluzione.

Questa esigenza non è avvertita nella prassi contabile internazionale, lo IAS21, *Effetti nelle variazioni dei cambi delle valute estere*, non regola specificamente le poste contabili relative ai LCO poiché è lo IAS11, *Lavori in corso su ordinazione*, che disciplina in modo organico e coerente dette operazioni, stabilendo la natura delle poste contabili, la loro valutazione e rappresentazione in bilancio (QUAGLI, 2015; CURTI, 2013).

⁶ Si fa riferimento alla versione dell'OIC23 entrata in vigore nell'agosto 2014.

Nella prassi contabile nazionale, invece, si rende necessario l'intervento dell'OIC26 per regolare in maniera specifica i LCO in valuta estera con la finalità di convergere verso la normativa internazionale.

A prescindere comunque dall'aspetto meramente quantitativo le incongruenze ravvisate investono gli aspetti più prettamente formali e sono relativi alla natura delle poste esposte in bilancio.

Secondo quanto stabilito dal codice civile e dall'OIC23 i LCO sono iscritti in un'unica voce dell'attivo, C. I-3), *Attivo circolante, lavori in corso su ordinazione* per un valore pari al corrispettivo maturato, sia che si utilizzi il metodo della commessa completata, sia che si adotti il metodo della percentuale di completamento.

In tale ultima ipotesi, però, la posta contabile assume una duplice composizione: una parte non monetaria, per la porzione coperta da acconti ricevuti e l'altra monetaria per quella relativa a ricavi maturati, ma che avranno la manifestazione finanziaria negli esercizi successivi.

La differente natura che la stessa posta contabile assume determina l'adozione di un processo valutativo anomalo: l'utilizzo di un cambio storico per la parte non monetaria e, invece, di un cambio a pronti, per quella restante avente natura di posta monetaria. Tale singolarità evidenzia, quindi, la principale criticità del processo valutativo dei LCO espressi in valuta estera.

10.5. Considerazioni conclusive

La tematica della valutazione e del trattamento contabile delle poste in valuta estera, affrontata alla luce dei recenti interventi normativi, rappresenta un campo d'indagine su cui la dottrina aziendalistica e la prassi contabile si sono confrontati da tempo proponendo differenti approcci teorici, ma che costituisce un campo "nuovo" per il legislatore italiano, il quale, pur intervenendo in maniera più compiuta sull'argomento con il D.Lgs. n. 139/2015, ha lasciato ampi spazi non regolamentati che aprono lo scenario a problematiche interpretative.

In particolare, come si è avuto modo di argomentare, una delle questioni problematiche poste dalla nuova disciplina concerne sicuramente, la "riserva utili su cambi". Invero, relativamente alla citata posta del patrimonio netto, sorge sia il problema di stabilire se, relativamente alle imprese IAS *adopter*, le norme contenute nel D.Lgs. n. 139/2015, concernenti il suo trattamento contabile, hanno sostituito la disposizione contenuta nel D.Lgs. n. 38/2005. L'ipotesi della possibile sostituzione non sembra condivisibile, in quanto il D.Lgs. n. 139/2015 ha modificato sia molti aspetti normativi contenuti nel

codice civile, sia una serie di altri provvedimenti giuridici, tra cui proprio alcuni provvedimenti contemplati nel D.Lgs. n. 38/2005, al fine di meglio coordinare le differenti discipline.

Nell'ambito degli adeguamenti apportati, non sembra rientrano, tuttavia i precetti riguardanti il trattamento contabile delle differenze su cambi, contenuta nel D.Lgs. n. 38/2005, i quali non hanno subito modifiche. Pertanto, in assenza di ulteriori interventi del legislatore sulla questione, si ritiene, che per le imprese IAS *adoper*, si sia voluto mantenere un differente trattamento contabile in tema di distribuzione di utili su cambi non realizzati.

Parimenti, sempre relativamente alla suddetta riserva, sembrano mancare, nel novellato quadro normativo di riferimento, precise indicazioni in merito alla misura degli utili da accantonare a riserva, in considerazione dell'indeterminatezza dell'accezione utile "netto" a cui è ricorso il legislatore.

Sempre in riferimento agli accantonamenti, ulteriore questione da risolvere, relativamente al trattamento delle partite monetarie in valuta, è quella relativa alla costituzione e all'adeguamento della riserva non distribuibile per utili netti su cambi non realizzati. In particolare, potendosi verificare che in sede di approvazione del bilancio l'utile d'esercizio da destinare a riserva sia inferiore all'utile netto su cambi non realizzato, con conseguente impossibilità di costituire la relativa riserva, si pone il problema del comportamento da adottare e, in particolare, se occorre recuperare la quota di utili non accantonata negli anni successivi.

Nel silenzio della norma, non ritenendo giustificabile l'applicazione analogica delle disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 38/2005, che prevedono che gli utili su cambi sono integralmente distribuibili e che l'obbligo di reintegro è contemplato per circostanze diverse, si ritiene, coerentemente con quanto delineato dall'OIC 26, che laddove si permetta di poter compensare le perdite presunte con gli utili non realizzati su cambi, sia può ritenere coerente argomentare che l'obbligo di imputare a riserva sussista solo con riguardo agli utili netti d'esercizio e non anche a quelli in precedenza accantonati a riserva o che si andranno in futuro a realizzare. Segue che nel caso in cui si consegua un risultato economico negativo, non essendoci alcun pericolo di distribuzione di utili provvisori, non si rende necessario vincolare riserve esistenti in bilancio e formatesi in esercizi precedenti

In tema di utilizzazione della suddetta riserva di utili in attesa di realizzazione, si pone, inoltre, il problema di stabilire se sia possibile utilizzarla per altre esigenze gestionali, quali la copertura delle perdite di esercizio o l'aumento gratuito di capitale sociale. Sulla questione, della copertura delle perdite si sono confrontati, nel silenzio normativo, la dottrina aziendalistica e le disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 38/2005 in relazione alle riserve da fair

value, alle quali, si ritiene di poter fare riferimento in considerazione della particolare natura della riserva da utili su cambi.

Ne discende che, in un'ottica di tutela dell'integrità del capitale in ragione degli interessi dei terzi, le perdite dovrebbero prima intaccare le riserve da utili, ivi compresa la riserva legale e, solo successivamente quella da utili su cambi, quale posta di natura valutativa. Diversamente, nel caso di aumento gratuito del capitale sociale, si ritiene possibile il loro impiego, poiché l'unico vincolo posto dal legislatore è quello di distribuzione ai soci.

In tema, invece, di partite immobilizzate in valuta non si pongono particolari criticità, poiché le scelte normative e lo stesso OIC 26, si sono ispirati ad una valutazione prudenziale parzialmente in linea con quanto previsto dallo IAS21. Invero, il legislatore italiano, pur adottando le previsioni valutative dello IAS21 per le immobilizzazioni materiali e immateriali in valuta, valutate con il criterio del costo ma, se ne è discostato relativamente alle immobilizzazioni in valuta espresse con il criterio del *revalutaion model*. Per queste, lo IAS21 prevede al momento della rideterminazione del loro valore la conversione al tasso vigente alla data della valutazione, a prescindere da una eventuale perdita su cambi.

Anche in riferimento alla valutazione delle commesse pluriennali in valuta estera, le disposizioni normative nazionali ed il richiamato OIC 26 risultano in linea con quanto stabilito dalla normativa internazionale, anzi esse sembrano trovare la propria ratio proprio nella necessità di convergere verso quanto da questa stabilito.

Le sole incongruenze ravvisate investono gli aspetti più prettamente formali e sono relative alla natura delle poste esposte in bilancio, dalla quale discendono singolarità valutative e conseguenti criticità, che richiederebbero un più attento intervento normativo. Invero, secondo le norme del codice civile le prescrizioni contenute nell'OIC23 i lavori in corso su ordinazione devono essere iscritti in un'unica voce dell'attivo per un valore pari al corrispettivo maturato, sia che si utilizzi il metodo della commessa completata sia che si utilizza il metodo della percentuale di completamento.

Tuttavia, qualora si ricorra a quest'ultimo metodo, la posta contabile, incorpora una parte non monetaria, per la porzione coperta da acconti ricevuti, ed un'altra monetaria per quota parte relativa a ricavi maturati, ma di futura manifestazione finanziaria. La differente natura delle componenti che la posta contabile incorpora determinerebbe l'adozione di un processo valutativo anomalo: l'utilizzo di un cambio storico per la parte non monetaria e, invece, di un cambio a pronti, per quella restante avente natura di posta monetaria.

Bibliografia

- ANTONELLI V.-D'ALESSIO R.-DELL'ATTI V.-MUSERRA A.L. (2009), *Bilanci d'impresa, Volume I, Principi, schemi, criteri di valutazione*, FrancoAngeli, Milano.
- BAVA F.-DEVALLE A. (2017), *I nuovi OIC, Bilancio 2016*, Eutekne, Torino.
- BAUER R.-SERGIACOMO A. (2017), *Il nuovo bilancio di esercizio e consolidato*, Maggioli editore, Rimini.
- CANZIANI A. (2018), *Il bilancio di esercizio delle imprese*, a cura di Canziani Arnaldo, Cedam, Padova.
- CARATTOZZOLO M. (2006), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CASSANDRO P.E. (1991), 'La valutazione delle attività e passività espresse in moneta estera', in *Scritti vari*, vol. II, Cacucci Bari.
- COLOMBO G.E. (2007), 'Principi contabili internazionali, capitale e patrimonio netto', *La società per azioni oggi*, Tomo I, Milano.
- COSSAR L. (1994), *Attività d'impresa in valuta estera e rischio di cambio. Aspetti contabili e di bilancio*, Lint, Trieste.
- CURTI M. (2013), *Operazioni, attività e passività in valuta estera: aggiornamento del principio OIC 26*. in *Bilancio, vigilanza e Controlli*, 12.
- D'ALESSIO L. (1996), *Le operazioni in moneta estera. La conversione nei bilanci ordinari e nel bilancio di gruppo*, Giappichelli, Torino.
- DEZZANI F.-BIANCONE P.P.-BUSSO D. (2016), *IAS/IFRS*, 4^a ed., IPSOA, Vicenza.
- DI CAGNO N. (2011), *Il bilancio di esercizio. Normativa civilistica e principi contabili nazionali*, Cacucci, Bari.
- FORTE W. (1987), *Note sulle operazioni regolate in valuta estera*, in *Saggi di Ragioneria e di Economia Aziendale*, Scritti in onore di Domenico Amodeo, Cedam, Padova.
- GIACCARI F. (1998), *La transizione alla moneta unica. Gli effetti sul sistema dei valori d'impresa*, Cacucci, Bari.
- GIUNTA F.-PISANI M. (2017), *Il bilancio*, Maggioli editore, Rimini.
- GROMIS DI TRANA M. (2014), *Poste in valuta estera: aspetti civilistici e fiscali, Bilancio e reddito d'impresa*, 5 (4).
- LIBERATORE G. (2016), *la contabilità generale per il bilancio di esercizio. Profili teorici e applicativi*, FrancoAngeli, Milano.
- MACKENZIE B.-NJKIZANA T.-COETSEE D.-CHAMBOKO R.-COLYVAS B.-HANEKOM B.-SELBST E. (2014), 'Foreign Currency', Aa.Vv. *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ: Wiley & Sons.
- MELIS G. (2006), "I principi della prudenza e della competenza e l'introduzione dei principi contabili IAS/IFRS", *Atti del Convegno "L'evoluzione del bilancio d'esercizio e l'introduzione dei principi contabili internazionali"*, Giuffrè, Milano.
- MEZZABOTTA C. (2013), *Nuovo OIC 26: conversione delle poste in valuta*, in *Bilancio e reddito d'impresa*, 4.
- MEZZABOTTA C. (2015), *Valutare le grandi commesse con OIC 23*. in *Amministrazione e Finanza*, 5.
- MUSAIO A. (2006), *La riforma del diritto societario. Profili economico aziendali*, FrancoAngeli, Milano.

- ONESTI T.-ROMANO M.-TALIENTO M. (2016), *Il bilancio di esercizio nelle imprese. Dal quadro concettuale di riferimento alle nuove regole contabili nazionali e internazionali*, Giappichelli, Torino.
- ONIDA P. (1951), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè, Milano.
- PALMA A. /A CURA DI (2016). *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè, Milano.
- QUAGLI A. (2014), *Il nuovo OIC 23: lavori in corso su ordinazione; in Amministrazione e Finanza*, 12.
- QUAGLI A. (2015), *OIC 26: la contabilizzazione delle poste in valuta; in Amministrazione e Finanza*, 4.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- QUAGLI A.-D'ALURO G. (2004), 'La disciplina delle poste in valuta estera: profili contabili e fiscali', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 5.
- SANTESSO E., SOSTERO U. (2016), *I principi contabili per il bilancio di esercizio*, Egea, Milano.
- SAVIOLI G. (2017), *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali*, Giuffrè, Milano
- SOSTERO U. (2003), 'Poste derivanti da operazioni in valuta', *Contabilità, Finanza e Controllo*, 3.
- SPALLINI S. (2007), *L'evoluzione normativa in materia di bilancio: traguardi e prospettive*, Cacucci, Bari.
- STRAMPELLI G. (2016), 'Art. 2426-bis', *Le società per azioni*, Abbadessa Portale, Milano.
- TURCO M. (1999), 'L'euro e i principi di conversione monetaria', *Scritti in memoria di Paolo Maizza*, Cacucci, Bari.
- ZAPPA G. (1937), *Il reddito d'impresa*, Giuffrè, Milano.

11. LA VALUTAZIONE DEI LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

di *Stefano Azzali, Luca Fornaciari,
Tatiana Mazza e Maria Rita Pierotti*

11.1. Introduzione

Il presente capitolo offre una breve disamina dei principali criteri di valutazione dei lavori in corso su ordinazione, fondata sul pensiero di alcuni Maestri di economia aziendale e sulle fonti giuridiche e professionali del nostro Paese. Specificamente, nel secondo paragrafo s'illustra brevemente la letteratura economico aziendale sui lavori in corso su ordinazione (richiamando in particolare le posizioni di Gino Zappa, Pietro Onida e Carlo Masini), per dimostrare che l'economia aziendale italiana ha precorso i tempi delle discipline giuridiche e professionali, evidenziando la possibilità e l'utilità di abbandonare i metodi fondati sui costi storici per utilizzare i metodi basati su una scissione ragionata dei margini lordi in corso di formazione. Il terzo paragrafo, a sua volta, entra nel merito delle fonti giuridiche e professionali (codice civile e OIC23) per evidenziare le peculiarità del metodo della percentuale di completamento e della commessa completata. Successivamente (quarto paragrafo), si sviluppa brevemente la relazione tra politiche di bilancio e valutazione dei lavori in corso su ordinazione per dimostrare che questa posta di bilancio si presta in modo particolare a essere utilizzata per realizzare politiche di bilancio volte ad una distribuzione del reddito d'impresa nel tempo e/o tra società appartenenti ad uno stesso gruppo aziendale per realizzare obiettivi d'impresa o di specifici portatori di interessi istituzionali. L'ultimo paragrafo (conclusioni), sintetizza i contenuti del capitolo e offre spunti di riflessione sulle potenzialità e i limiti dei bilanci in cui i lavori in corso su ordinazione sempre più sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento.

11.2. Sintesi della letteratura

La dottrina economico-aziendale italiana, sulla valutazione delle rimanenze di esercizio e, specificamente, dei lavori in corso su ordinazione, ha sviluppato criteri che rispecchiano l'evoluzione dal costo storico a valori che riconoscono redditi in corso di formazione nel bilancio. In questa sede ci si limita a richiamare brevemente i contributi di Zappa, Onida e Masini e di alcuni altri autori di economia aziendale che hanno efficacemente analizzato questo tema.

Gino Zappa¹, che dedica l'intero capitolo terzo al tema delle “variazioni e rimanenze d'esercizio” nell'ambito del libro terzo dedicato alla “determinazione sistematica del reddito nei conti delle scritture doppie e nei bilanci”, afferma che “la valutazione delle rimanenze è il mezzo più efficace che si deve attuare per scindere tra due esercizi i supposti risultati di operazioni non giunte a intera perfezione” (p. 544). Lo stesso autore aggiunge che la valutazione delle rimanenze presuppone la conoscenza delle “situazioni di impresa” e delle “tendenze di mercato” così come la congettura dei “costi primi” e dei “ricavi primi” connessi alle rimanenze. Zappa conclude che le rimanenze di esercizio sono “in genere stimate ad un valore che ha i suoi limiti nei costi e nei presunti ricavi, ma che può definirsi solo nel caso concreto in relazione a molteplici e mutevoli circostanze di impresa e di mercato” (p. 546). Nel sistema del reddito, tuttavia, “il momento della registrazione dei ricavi è dato dal manifestarsi della variazione numeraria certa o assimilata” (p. 548) che, di fatto, vieta la rilevazione anticipata di redditi non ancora realizzati. Lo stesso Zappa, però, sottolinea che nei bilanci di alcuni settori (quelli bancari ad esempio), questo principio è spesso disatteso con la rilevazione anticipata di interessi che sono capitalizzati sul valore dei prestiti prima della conclusione dell'operazione.

Pietro Onida², nel libro secondo sui “problemi di valutazione nel bilancio d'esercizio”, dedica il terzo capitolo alla “valutazione dei prodotti in fabbricazione e dei lavori in corso all'epoca del bilancio”, distinguendolo dalla “valutazione delle rimanenze di merci, o di prodotti finiti destinati alla vendita”, analizzati nel capitolo secondo. Rispetto al Maestro, di cui condivide pienamente l'impostazione, Onida ha il merito di enfatizzare la valutazione dei lavori in corso su ordinazione rispetto ai tempi di produzione, dedicando parti specifiche alla valutazione delle produzioni di breve ciclo e dei lavori di lunga durata. Questi ultimi, in particolare, sono analizzati tenendo conto

¹ ZAPPA, 1950: 535.

² ONIDA, 1951.

di specifiche circostanze (lavori suscettibili di consegne e liquidazioni parziali e definitive, gli stati di avanzamento lavori e i parziali risultati determinabili sui lavori in corso, ecc.) che rivelano la complessità e gli elementi distintivi delle molteplici classi di processi che caratterizzano i lavori in corso su ordinazione. In merito ai criteri di valutazione, Onida sviluppa due metodiche principali: la prima fondata sul rinvio degli utili o delle perdite alla chiusura dei singoli lavori, la seconda che prevede una valutazione al costo maggiorato di una percentuale di profitto. Il primo criterio, di fatto, corrisponde alla valutazione al costo. “Quest’ultimo viene determinato e configurato variamente nella pratica, in relazione, tra l’altro, alla natura dei lavori, alla diversa possibilità o difficoltà di imputazione delle spese ed alla stessa organizzazione dell’impresa” (p. 287). Da ciò discende che anche la valutazione al costo permette ampi margini di manovra per la determinazione specifica dei costi di produzione da imputare ai lavori in corso su ordinazione. Tali spazi discrezionali, a loro volta, assicurano valutazioni prudenziali, ma solamente se i ricavi finali superano i costi totali: in questo caso però tutto l’utile viene imputato al periodo di conclusione della produzione. Il secondo criterio, invece, permette una suddivisione dell’utile nei periodi amministrativi in cui è maturato, rispettando il principio della competenza economica. Onida non entra nel merito delle differenti modalità di divisione del reddito tra gli esercizi di competenza, e – coerentemente con il Maestro – sembra presentare questo criterio più come un’eccezione rispetto al costo storico da adottare in particolari circostanze (quando ad esempio si sono ricevuti anticipi che già assicurano il realizzo dei redditi iscritti a bilancio) piuttosto che un criterio generale di valutazione dei lavori in corso su ordinazione.

Carlo Masini non affronta specificamente la valutazione dei lavori in corso su ordinazione ma più in generale la valutazione dei “valori comuni a due esercizi” (rimanenze d’esercizio) (MASINI C., 1961³, MASINI C., 1979⁴), in cui rientrano anche “altre congetture per valori comuni a più esercizi che tendono a esprimere la scissione di un risultato di contrapposizione di componenti negativi e positivi di reddito” (Ipotesi, p. 56). Masini afferma che la valutazione delle rimanenze d’esercizio presuppone la formulazione di “ipotesi-finzione”⁵ attraverso le quali, una volta determinati i costi e i ricavi

³ MASINI, 1961.

⁴ MASINI, 1979.

⁵ Questo termine è giustificato da Masini per due motivi: anzitutto si tratta di un’ipotesi finzione perché i risultati economici vanno riferiti all’impresa nel suo insieme, non invece alle sue componenti patrimoniali individuali (rimanenze di esercizio); inoltre, si tratta di una ipotesi finzione poiché il valore delle rimanenze si può fondare su molteplici parametri, che si propongono di suddividere il risultato lordo in corso di formazione attribuito in modo finto alle rimanenze negli esercizi di competenza.

affendenti ai processi produttivi in corso, si sceglie una specifica modalità di scissione del risultato lordo tra gli esercizi di competenza, tenendo conto della fase del ciclo economico (se è all'inizio, prossimo al conseguimento dei ricavi o in posizioni intermedie). Masini, inoltre, chiarisce che i costi e i ricavi non vanno intesi come limiti minimo e massimo per la valutazione delle rimanenze di esercizio. Più semplicemente “se si valutassero le rimanenze di esercizio a costi, non si attribuirebbe alcuna parte di risultato all'esercizio del quale si calcola il reddito; se si valutassero invece ai ricavi previsti fatta deduzione dei costi previsti da sostenere, non si attribuirebbe alcuna parte di risultato all'esercizio futuro (o agli esercizi futuri)” (ipotesi p. 57). Quindi i costi e i ricavi non devono essere considerati valori minimi o massimi, ma solo “termini di riferimento insieme con altri per il calcolo di un valore conseguente alla finzione di base che valga a scindere il risultato” (ipotesi, p. 58). Successivamente, Masini esemplifica le molteplici stime e congetture necessarie per la definizione dei costi, dei ricavi e dei conseguenti risultati lordi. Per la divisione di questi ultimi negli esercizi di competenza, si richiamano le seguenti ipotesi-finzione: “il riparto proporzionale alla durata del ciclo nel periodo amministrativo che dà il nome all'esercizio rispetto alla durata totale; il riparto proporzionale ai raggruppamenti di date classi di costi rilevati nell'esercizio rispetto al totale raggruppamento delle classi medesime a ciclo compiuto (costi di materie prime, costi primi, supposti costi complessivi)” (ipotesi p. 59). In opere successive (Masini, 1979), Masini ribadisce e rafforza i concetti precedenti. L'impostazione di Masini rispetto alla valutazione delle rimanenze di esercizio non cambia sostanzialmente rispetto agli autori citati in precedenza: tuttavia, sembra di intravedere un'apertura più marcata verso valutazioni che riconoscano redditi in corso di formazione nei bilanci d'impresa.

Molti altri autori di economia aziendale hanno pubblicato interessanti contributi sui lavori in corso su ordinazione, seguendo in gran parte i principi delineati dai Maestri citati in precedenza. Roberto De Cicco (1984), ad esempio, dedica una delle sue prime monografie al tema delle “Commesse di lunga durata, offrendo un modello di riferimento per la valutazione e la rappresentazione in bilancio che è pienamente coerente rispetto all'impostazione di Carlo Masini e che offre, inoltre, approfondimenti innovativi sul fronte interpretativo della disciplina giuridica e dei principi contabili. Angelo Palma (2016), nel volume dedicato ai profili aziendali, giuridici e contabili del bilancio di esercizio, si occupa del capitolo relativo alle valutazioni di bilancio: il paragrafo quinto è dedicato alla valutazione dei lavori in corso su ordinazione, di cui precisa il significato e le tipologie di contratto, la contabilizzazione dei corrispettivi fatturati a titolo definitivo, degli anticipi e degli

acconti, e delle situazioni peculiari relative alle commesse di breve termine e delle commesse in presunta perdita. Erasmo Santesso e Ugo Sostero (2016), nel volume dedicato ai principi contabili per il bilancio d'esercizio, dedicano il capitolo quinto ai lavori in corso su ordinazione. Il contributo offre anzitutto una puntuale illustrazione della normativa giuridica e dei principi contabili aggiornati alle versioni più recenti; inoltre il lavoro ha il pregio di arricchire la parte delle differenti metodiche di calcolo dello stato avanzamento lavori: oltre ai metodi del costo sostenuto e delle ore lavorate, si aggiungono il metodo delle unità consegnate e delle misurazioni fisiche. Alberto Quagli (2017), a sua volta, illustra la disciplina giuridica e i principi contabili nazionali dei lavori in corso su ordinazione, evidenziando (anche con chiari esempi) il diverso impatto che i metodi della "percentuale di completamento" e della "commessa completata" hanno sul reddito d'esercizio e sul patrimonio delle imprese. Dopo aver precisato le relazioni tra fatturazioni, stati avanzamento lavori ed eventuali anticipi, l'Autore approfondisce il metodo della percentuale di completamento e della commessa completata, esaminando analiticamente le fasi della preventivazione dei ricavi, dei costi di commessa, delle condizioni per rilevare gli oneri finanziari tra i costi di commessa, della determinazione dello stato di avanzamento dei lavori con il metodo del costo e delle ore lavorate, di aggiornamento dei preventivi e di eventuali perdite di commessa. Completano il lavoro le informazioni da presentare nella nota integrativa e le regole previste dai principi contabili internazionali nello IAS 11, con evidenza delle principali differenze rispetto alla disciplina nazionale, soprattutto in relazione alla rappresentazione dei valori negli schemi di bilancio.

11.3. I criteri previsti dalle fonti giuridiche e professionali

Il codice civile classifica i lavori in corso su ordinazione come voce delle rimanenze nell'attivo circolante dello Stato Patrimoniale (art. 2424 c.c.) e come variazione delle rimanenze nel valore della produzione in Conto Economico (art. 2425 c.c.), e ne descrive il criterio di valutazione nell'art. 2426 c.c.; sul piano operativo trova invece applicazione l'OIC23, la cui ultima versione è stata pubblicata il 22 dicembre 2016.

Il principio contabile nazionale (paragrafo 5) definisce i lavori in corso su ordinazione come contratti, "di durata normalmente ultrannuale, per la realizzazione di un bene (o una combinazione di beni) o per la fornitura di beni o servizi non di serie che insieme formino un unico progetto ..."; il principio suddivide inoltre tali contratti nelle due seguenti categorie:

- contratti a corrispettivo predeterminato con cui l'appaltatore si impegna ad eseguire l'opera sulla base di un prezzo contrattuale predeterminato, che comunque può essere oggetto di clausole di revisione per adeguarlo agli aumenti dei costi;
- contratti con corrispettivo basato sul costo consuntivo più il margine con cui l'appaltatore riceve un corrispettivo determinato dai costi sostenuti (e specificati nel contratto) maggiorati di una percentuale dei costi stessi, a titolo di recupero delle spese generali e del profitto.

La diversa natura di questi contratti fa sorgere il problema della determinazione e dell'allocazione dei costi, dei ricavi e degli utili/perdite a diversi esercizi amministrativi.

Se l'iscrizione avvenisse seguendo il criterio del costo storico, imputando i costi e i ricavi nell'esercizio in cui sono sostenuti/conseguiti, questa sarebbe in contrasto con il principio della competenza economica, soprattutto nel caso delle commesse pluriennali, in quanto l'utile sarebbe attribuito solo all'esercizio in cui la commessa è completata. Per questo motivo il codice civile, all'art. 2426, prevede la possibilità di deroga al criterio generale del costo storico.

La valutazione dei lavori in corso su ordinazione quindi può essere effettuata con due metodi: il metodo della commessa completata, se si segue il criterio del costo storico; il metodo della percentuale di completamento, se si decide di optare per la deroga prevista dall'art. 2426 c.c. La disposizione civilistica trova specificazione nell'OIC23 che discrimina tra le due metodologie in funzione della durata della commessa e, in particolare:

- per i lavori in corso su ordinazione di durata ultrannuale si applica il criterio della percentuale di completamento se sono soddisfatte le condizioni analizzate nel paragrafo 3.1, mentre si utilizza il metodo della commessa completata in caso contrario;
- per i lavori in corso su ordinazione di durata inferiore all'anno può essere alternativamente utilizzato il metodo della percentuale di completamento (in presenza delle suddette condizioni) o quello della commessa completata.

Il metodo di valutazione scelto deve essere adottato per tutte le commesse e in modo costante nel tempo. Esso può essere variato nel caso in cui il cambiamento consenta una maggior verità e chiarezza della rappresentazione in bilancio. I due metodi possono coesistere nel caso in cui si abbiano commesse di diversa durata o che non rispettano le condizioni per applicare il metodo della percentuale di completamento.

11.3.1. Metodo della percentuale di completamento

Il codice civile prevede la possibilità di derogare al costo storico se i corrispettivi contrattuali sono maturati con ragionevole certezza; la declinazione operativa di tale metodologia trova specificazione nell'OIC 23.

In particolare, il paragrafo 43 del principio contabile nazionale permette l'applicazione della percentuale di completamento se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- esiste un contratto vincolante che stabilisce chiaramente le obbligazioni per le parti e il diritto al corrispettivo per l'appaltatore;
- il diritto al corrispettivo per l'appaltatore matura con ragionevole certezza via via che i lavori sono eseguiti come, ad esempio, quando il contratto garantisce alla società che effettua i lavori, se il committente recede, il diritto al risarcimento dei costi sostenuti e un congruo margine;
- non sono presenti situazioni di incertezza in merito alle condizioni contrattuali o fattori esterni di entità tale da rendere dubbia la capacità dei contraenti a far fronte alle proprie obbligazioni;
- il risultato della commessa può essere attendibilmente misurato.

Quest'ultima condizione trova tuttavia differente declinazione a seconda della tipologia di contratto sottoscritto. Nel caso dei contratti a corrispettivo predeterminato (paragrafo 44, OIC 23), il risultato della commessa può essere attendibilmente stimato quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- i ricavi di commessa possono essere determinati con attendibilità;
- è ragionevolmente certo che i ricavi di commessa saranno incassati dall'appaltatore;
- i costi di commessa necessari per completare i lavori e lo stato di avanzamento alla data di riferimento del bilancio possono essere determinati in modo attendibile;
- i costi di commessa attribuibili al contratto possono essere identificati con chiarezza e determinati con attendibilità, cosicché i costi di commessa sostenuti possono essere comparati con le stime precedenti.

Infine, per i contratti con corrispettivo basato sul costo consuntivo più il margine (par. 45, OIC23), il risultato della commessa può essere stimato attendibilmente se:

- i costi di commessa attribuibili al contratto, che siano o no specificatamente rimborsabili, possono essere identificati con chiarezza e determinati con attendibilità;
- è ragionevolmente certo che i ricavi di commessa saranno incassati dall'appaltatore.

L'applicazione del criterio della percentuale di completamento prevede la valutazione delle rimanenze per lavori in corso su ordinazione in misura corrispondente al ricavo maturato alla fine di ciascun esercizio (e determinato con riferimento allo stato di avanzamento dei lavori), prevede la rilevazione dei ricavi nell'esercizio in cui i corrispettivi sono acquisiti a titolo definitivo e prevede infine l'iscrizione dei costi negli esercizi in cui i lavori sono eseguiti (par. 51, OIC23).

Quindi, dopo aver definito costi e ricavi, una parte fondamentale del processo di valutazione è la scelta del criterio per determinare il periodico avanzamento dei lavori. L'OIC23 elenca alcuni di questi criteri tra cui: il metodo del costo sostenuto e quello delle ore lavorate basati su valori di carico; il metodo delle unità consegnate e quello delle misurazioni fisiche basati sulla misurazione della produzione effettuata.

Il metodo del costo sostenuto (cost-to-cost) determina la percentuale di completamento rapportando i costi di commessa sostenuti ad una certa data ai costi di commessa totali stimati. La percentuale è poi applicata ai ricavi di commessa totali stimati, ottenendone il valore da attribuire ai lavori eseguiti e, quindi, i ricavi maturati a tale data (par. 64, OIC23).

ESEMPIO COST TO COST

Si considerino i seguenti dati relativi alla realizzazione di una commessa della durata di 3 anni con corrispettivo definito dal contratto. Il prezzo dell'opera può subire incrementi solo per effetto di aumenti specifici dei costi sostenuti.

Descrizione	Importo
Ricavi	300.000
Costi previsti:	
- Lavoro	85.000
- Materiali e subappalti	140.000
- Costi indiretti	<u>25.000</u>
Totale	250.000
Margine previsto	50.000

ANNO 20xy

La tabella seguente illustra il preventivo dei costi aggiornato al termine del primo periodo di sviluppo dell'opera.

Descrizione	Costi effettivi sostenuti	Costi a finire	Costi finali stimati
Costi previsti:			
- Manodopera diretta	30.000	55.000	85.000
- Subappalto per esecuzione lavori	25.000	45.000	70.000

- Costo installazione cantiere	5.000	0	5.000
- Smantellamento cantiere	0	25.000	25.000
- Materiali	12.000	28.000	40.000
- Costi indiretti – ammort.	7.500	12.500	20.000
- Altri costi indiretti	1.000	4.000	5.000
Totale	80.500	169.500	250.000

Sulla base della tabella si determina la percentuale di completamento:

$$\frac{\text{Costi sostenuti}}{\text{Costi finali stimati}} = \frac{80.500}{250.000} = 32,2\%$$

Le rimanenze finali per lavori in corso su ordinazione del primo periodo risultano pari ad euro 96.600 (300.000 x 32,2%). Il margine che emerge nel bilancio d'esercizio per effetto dell'applicazione della percentuale di completamento è pari ad euro 16.100 (96.600 – 80.500).

ANNO 20xy+1

Durante il secondo periodo, i costi stimati a termine aumentano con il conseguente incremento del corrispettivo coerentemente a quanto definito nelle clausole contrattuali. La tabella seguente illustra il preventivo aggiornato.

Descrizione	Importo
Ricavi	325.000
Costi previsti:	
- Lavoro	95.000
- Materiali e subappalti	150.000
- Costi indiretti	25.000
Totale	270.000
Margine previsto	55.000

La tabella seguente illustra il preventivo dei costi aggiornato al termine del primo periodo di sviluppo dell'opera.

Descrizione	Costi effettivi sostenuti anno 20xy	Costi effettivi sostenuti anno 20xy+1	Costi effettivi sostenuti totali	Costi a finire	Costi finali stimati
Costi previsti:					
- Manodopera diretta	30.000	43.000	73.000	22.000	95.000
- Subappalto per esecuzione lavori	25.000	40.000	65.000	10.000	75.000
- Costo installazione cantiere	5.000	0	5.000	0	5.000
- Smantellamento cantiere	0	0	0	25.000	25.000
- Materiali	12.000	25.000	37.000	8.000	45.000
- Costi indiretti – ammort.	7.500	7.500	15.000	5.000	20.000
- Altri costi indiretti	1.000	3.000	4.000	1.000	5.000
Totale	80.500	118.500	199.000	71.000	270.000

Sulla base della tabella si determina la percentuale di completamento:

$$\frac{\text{Costi sostenuti totali}}{\text{Costi finali stimati}} = \frac{199.000}{270.000} = 73,7\%$$

Le rimanenze finali per lavori in corso su ordinazione del secondo periodo risultano pari ad euro 239.525 (325.000 x 73,7%). La variazione dei lavori in corso su ordinazione è pari ad euro 142.925 (239.525 – 96.600). Il margine

che emerge nel bilancio d'esercizio per effetto dell'applicazione della percentuale di completamento è pari ad euro 24.425 [(239.525 – 96.600) – 118.500].

ANNO 20xy+2

Si ipotizza che i costi a finire non cambiano nel terzo periodo con la conseguenza che la tabella seguente illustra le spese sostenute per terminare l'opera.

Descrizione	Costi effettivi sostenuti anno 20xy	Costi effettivi sostenuti anno 20xy+1	Costi effettivi sostenuti anno 20xy+2	Costi finali stimati
Costi previsti:				
- Manodopera diretta	30.000	43.000	22.000	95.000
- Subappalto per esecuzione lavori	25.000	40.000	10.000	75.000
- Costo installazione cantiere	5.000	0	0	5.000
- Smantellamento cantiere	0	0	25.000	25.000
- Materiali	12.000	25.000	8.000	45.000
- Costi indiretti – ammort.	7.500	7.500	5.000	20.000
- Altri costi indiretti	1.000	3.000	1.000	5.000
Totale	80.500	118.500	71.000	270.000

Sulla base della tabella si determina la percentuale di completamento:

$$\frac{\text{Costi sostenuti totali}}{\text{Costi finali stimati}} = \frac{270.000}{270.000} = 100\%$$

Nel terzo esercizio si realizza il ricavo di euro 325.000 a seguito della consegna del bene. La chiusura della commessa comporta la realizzazione di euro 14.475 [(325.000 – 239.525) – 71.000] come margine di competenza del terzo anno.

La tabella seguente illustra l'evoluzione della commessa in termini di margini di competenza.

Anno	Descrizione	Importo
20xy	(96.600 – 80.500)	16.100
20xy+1	[(239.525 – 96.600) – 118.500]	24.425
20xy+2	[(325.000 – 239.525) – 71.000]	14.475
Totale	(325.000 – 270.000)	55.000

Le problematiche operative dell'applicazione del cost to cost sono individuabili nell'imputazione dei costi sostenuti alla specifica commessa e alla stima dei costi a finire. La prima problematica necessita di un sistema di imputazione dei costi diretti e indiretti di produzione basato su un efficiente sistema di controllo di gestione. La seconda problematica dipende invece dall'implementazione di un strutturato processo di stima basato sulla storicità dell'attività aziendale e sulle caratteristiche della specifica commessa.

Il metodo delle ore lavorate (valore aggiunto) determina la percentuale di completamento rapportando le ore lavorate ad una certa data alle ore totali previste e calcolando il valore aggiunto orario sulla base del rapporto tra valore aggiunto complessivo e le ore totali previste. La valutazione dei lavori

in corso su ordinazione si ottiene poi moltiplicando il valore aggiunto orario per le ore lavorate e sommando quest'ultimo ai costi effettivi dei materiali impiegati nelle lavorazioni e degli altri costi diretti sostenuti (esclusa la manodopera) (par. 71, OIC23). La criticità di tale metodo deriva dalla necessaria stima delle ore totali previste.

ESEMPIO ORE LAVORATE

Si riprenda l'esempio precedente e si considerino i seguenti dati aggiuntivi necessari per determinare le rimanenze finali dei lavori in corso su ordinazioni applicando il metodo delle ore lavorate (si considera un costo orario medio pari a euro 20).

Anno	Ore di lavoro effettuate	Ore a finire	Ore finali stimate
20xy	1.500	2.750	4.250
20xy+1	1.500 + 2.150	1.100	4.750
20xy+2	1.500+2.150+1.100	0	4.750

ANNO 20xy

Si determina il margine di profitto orario applicando la seguente formula.

$$\frac{\text{Margine di profitto totale}}{\text{Totale ore previste}} = \frac{50.000}{4.250} = 11,7647$$

La determinazione delle rimanenze finali dei lavori in corso su ordinazione avviene sommando il margine di profitto orario x le ore effettivamente lavorate (11,7647 x 1.500 = 17.647,05) al costo complessivo sostenuto.

$$80.500 + (11,7647 \times 1.500) = 98.147,05$$

Sulla base di tale valore, il margine di competenza rappresentato in bilancio è pari ad euro 17.647,05 (98.147,05 - 80.500).

ANNO 20xy+1

Si determina il margine di profitto orario applicando la seguente formula.

$$\frac{\text{Margine di profitto totale}}{\text{Totale ore previste}} = \frac{55.000}{4.750} = 11,5789$$

La determinazione delle rimanenze finali dei lavori in corso su ordinazione avviene sommando il margine di profitto orario x le ore effettivamente lavorate (11,5789 x 3.650 = 42.262,99) al costo complessivo sostenuto.

$$(80.500 + 118.500) + (11,5789 \times 3.650) = 241.262,99$$

Sulla base di tale valore, il margine di competenza rappresentato in bilancio è pari ad euro 24.615,94 [(241.262,99 - 98.147,05) - 118.500].

ANNO 20xy+2

Si determina il margine di profitto orario applicando la seguente formula.

$$\frac{\text{Margine di profitto totale}}{\text{Totale ore previste}} = \frac{55.000}{4.750} = 11,5789$$

La determinazione delle rimanenze finali dei lavori in corso su ordinazione avviene sommando il margine di profitto orario x le ore effettivamente lavorate (11,5789 x 4.750 = 54.999,78) al costo complessivo sostenuto.

$$(80.500 + 118.500 + 71.000) + (11,5789 \times 4.750) = 324.999,78$$

Sulla base di tale valore, il margine di competenza rappresentato in bilancio è pari ad euro 12.736,79 [(324.999,78 – 241.262,99) – 71.000].

La tabella seguente illustra l'evoluzione della commessa in termini di margini di competenza.

Anno	Descrizione	Importo
20xy	(98.147,05 – 80.500)	17.647
20xy+1	[(241.262,99 – 98.147,05) – 118.500]	24.616
20xy+2	[(324.999,78 – 241.262,99) – 71.000]	12.737
Totale	(325.000 – 270.000)	55.000

Il metodo delle unità consegnate determina la percentuale di completamento in base alle sole unità di prodotto consegnate (o solo accettate). Le altre unità di prodotto sono valutate al costo di produzione e classificate come rimanenze di magazzino (par. 77, OIC23). Questo metodo è adatto per commesse pluriennali che prevedono la fornitura di una serie di prodotti omogenei, ove il flusso della produzione sia allineato al flusso delle consegne (o accettazioni) e ove la percentuale di margine sia sostanzialmente la stessa per tutte le unità.

Il metodo delle misurazioni fisiche determina la percentuale di completamento in base alle sole quantità prodotte (in numero di unità prodotte, in dimensione delle opere eseguite, in durata delle lavorazioni eseguite, ecc.) applicando alle stesse i prezzi contrattuali. Tale criterio può essere applicato a condizione che nel contratto siano espressamente previsti o siano altrimenti determinabili, su base oggettiva, i prezzi riferiti alle unità di misura utilizzata per la rilevazione delle quantità prodotte (par. 78, OIC23).

ESEMPIO MISURAZIONI FISICHE

Un'azienda stipula un contratto per la realizzazione di un raccordo autostradale di km 25. Il contratto prevede un corrispettivo di € 20.000.000 contro costi complessivi stimati di € 16.000.000. La realizzazione dell'opera richiederà due anni di lavori come risulta dal contratto sottoscritto tra le parti: inizio 10 maggio 20xy, termine lavori 9 maggio 20xy+2.

L'appaltatore decide di rilevare i ricavi sulla base delle misurazioni fisiche e secondo i km realizzati al termine di ogni anno di lavoro. La tabella seguente sintetizza la ripartizione dei km lavorati per anno e i costi effettivamente sostenuti.

Anno	Km realizzati complessivamente	Km a finire	Km finali	Costi effettivamente sostenuti	Costi a finire	Costi complessivi
20xy	10	15	25	6.000.000	10.000.000	16.000.000
20xy+1	10 + 12	3	25	6.000.000 + 8.000.000	2.000.000	16.000.000
20xy+2	10 + 12 + 3	0	25	6.000.000 + 8.000.000 + 2.000.000	0	16.000.000

ANNO 20xy

Per determinare le rimanenze dei lavori in corso su ordinazione occorre calcolare la percentuale dei chilometri realizzati sui totali previsti.

$$\frac{\text{Km realizzati complessivamente}}{\text{Km totali}} = \frac{10}{25} = 40\%$$

A questo punto si applica tale percentuale al corrispettivo pattuito, determinando rimanenze per euro 8.000.000 (20.000.000 x 40%). Nel primo esercizio, nel bilancio d'esercizio emerge un margine di euro 2.000.000 (8.000.000 – 6.000.000).

ANNO 20xy+1

Durante l'esercizio 20xy+1 si completano ulteriori 12 km; questo porta a determinare una percentuale di lavoro complessivamente eseguito dell'88%.

$$\frac{\text{Km realizzati complessivamente}}{\text{Km totali}} = \frac{10 + 12}{25} = 88\%$$

Le rimanenze finali dei lavori in corso su ordinazione sono euro 17.600.000 (20.000.000 x 88%). Nel bilancio dell'esercizio 20xy+1 emerge un margine di euro 1.600.000 [(17.600.000 – 8.000.000) – 8.000.000].

ANNO 20xy+2

Durante l'esercizio 20xy+2 si completa l'opera, sostenendo i restanti 2.000.000 euro di costi, e si fattura il corrispettivo di euro 20.000.000.

Nell'esercizio si realizza il margine di competenza per euro 400.000 [(20.000.000 – 17.600.000) – 2.000.000].

La tabella seguente illustra la distribuzione per competenza del margine complessivo di euro 4.000.000.

Anno	Descrizione	Importo
20xy	(8.000.000 – 6.000.000)	2.000.000
20xy+1	[(17.600.000 – 8.000.000) – 8.000.000]	1.600.000
20xy+2	[(20.000.000 – 17.600.000) – 2.000.000]	400.000
Totale	(20.000.000 – 17.600.000)	4.000.000

Il criterio della percentuale di completamento soddisfa il principio di competenza economica, in quanto consente la rilevazione dei costi, dei ricavi e degli utili negli esercizi amministrativi in cui i lavori sono eseguiti. Inoltre esso non viola i principi della prudenza e della realizzazione in quanto la maturazione e la rilevazione della frazione di corrispettivo, proporzionale al lavoro eseguito, trovano fondamento in un contratto che obbliga il committente a pagare il corrispettivo pattuito. Si tratta di un'eccezione al principio generale del costo introdotto nell'ordinamento giuridico italiano fin dal recepimento della IV Direttiva CEE.

Il requisito della ragionevole certezza previsto dal n. 11) dell'art. 2426 c.c. comporta un attento riconoscimento della percentuale di avanzamento dei lavori, da effettuarsi tenendo conto delle difficoltà a stimare la percentuale di

maturazione del corrispettivo (e le prevedibili contestazioni del committente), al fine di evitare di anticipare i risultati positivi non ancora realizzati. Poiché la definizione del margine con il metodo della percentuale di completamento si basa su calcoli previsionali dei costi e dei risultati della commessa, occorre che i dati e le variabili impiegate siano attendibili e aggiornati. Sul piano operativo, l'attendibilità dei dati può essere garantita solo dalla presenza della contabilità analitica, necessaria per la rilevazione e l'imputazione dei costi sostenuti alle singole commesse, di un processo di aggiornamento dei preventivi di costo e di ricavo sulla base della rilevazione dei costi effettivi, fondamentale per la stima del processo di formazione del margine della commessa o della perdita, e della documentazione che accerta i fattori che hanno influito o influiranno sull'andamento economico finanziario della commessa, necessari per apportare le opportune rettifiche di valore.

Sul piano contabile l'applicazione del criterio della percentuale di completamento genera la rilevazione a conto economico di componenti positivi di reddito nelle voci A1 – Ricavi di vendita e delle prestazioni e/o A3 – Variazione dei lavori in corso su ordinazione. In particolare, l'iscrizione dei ricavi nella voce A1 va effettuata solo quando vi è la certezza che il ricavo maturato sia definitivamente riconosciuto e accettato dall'appaltatore sulla base degli Stati di Avanzamento Lavori (SAL) sottoscritti nel contratto. Occorre invece rilevare i ricavi come rimanenze di lavori in corso quando il contratto non prevede la fatturazione sulla base degli Stati di Avanzamento Lavori. Sotto l'aspetto operativo, tre sono le situazioni che si possono verificare:

- (a) movimentazione delle voci A1 e A3;
- (b) movimentazione della sola voce A1;
- (c) movimentazione della sola voce A3.

Nel primo caso, il contratto sottoscritto prevede la fatturazione al raggiungimento di specifici stati di avanzamento lavori dopo l'accettazione dell'appaltante del lavoro eseguito. Come generalmente succede, in questa circostanza la fatturazione non coincide con la data di fine esercizio con la conseguente necessità di movimentare entrambe le voci del valore della produzione. In particolare, in A1 occorre rilevare i ricavi fatturati per gli stati di avanzamento lavori realizzati ed accettati dal committente e in A3 occorre iscrivere le rimanenze dei lavori in corso su ordinazione che rappresentano la quota di ricavi proporzionale ai lavori eseguiti dalla data dell'ultimo SAL alla data di chiusura dell'esercizio. In altre parole, il ricavo di competenza eccede quello fatturato e tale differenza rappresenta la valorizzazione del lavoro eseguito nel suddetto periodo di tempo.

Il punto (b) sintetizza invece il caso in cui i ricavi fatturati sono maggiori rispetto a quelli di competenza. Questo succede quando l'appaltante fattura

non solo i ricavi espressivi dei SAL realizzati ed accettati ma anche gli acconti necessari (e concordati nel contratto) per finanziarne l'operato. In tale circostanza, l'appaltante deve rilevare i ricavi espressivi dei SAL maturati e realizzati nella voce A1 e la quota fatturata a titolo di acconto tra i debiti nella voce D6 – Acconti. Giova evidenziare che i casi indicati nei punti (a) e (b) potrebbero anche coesistere per la stessa commessa ma in anni differenti.

Infine, l'ultimo punto descrive il caso in cui il contratto non prevede la fatturazione dei SAL realizzati ma, eventualmente, solo degli acconti. L'appaltatore deve pertanto determinare il ricavo di competenza applicando una delle metodologie in precedenza descritte e lo deve rilevare nella voce A3. Occorre inoltre iscrivere gli eventuali acconti ricevuti e fatturati tra i debiti nella voce D6.

Le tre ipotesi sopra sintetizzate comportano rappresentazioni differenti nel conto economico delle aziende che operano su commessa, rendendo fondamentali le informazioni della nota integrativa per comprenderne l'impatto economico patrimoniale.

11.3.2. Metodo della commessa completata

L'applicazione del criterio della commessa completata prevede la valutazione delle rimanenze per lavori in corso su ordinazione al minore tra il costo e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato (par. 81, OIC23).

I ricavi e i relativi utili sono riconosciuti solo quando il contratto è completato, ossia alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e benefici connessi al bene realizzato, o i servizi sono resi (par. 80, OIC23). Questo trasferimento si può dire avvenuto quando il bene è costruito e accettato dal committente, è collaudato con esito positivo, i costi dopo il completamento sono stanziati e non sono significativi, gli effetti relativi a situazioni di incertezza sono stimati con ragionevolezza e i relativi costi stanziati.

Questo metodo estende alle commesse il criterio generale di valutazione previsto dal codice civile (numero 9, comma 1, art. 2426 c.c.) per le rimanenze di magazzino e pur presentando il vantaggio di avere il risultato della commessa determinato sulla base dei dati consuntivi (anziché in base alla previsione dei ricavi da conseguire e dei costi da sostenere) ha lo svantaggio di non consentire il riconoscimento del risultato in base allo stato di avanzamento dei lavori già eseguiti. Tale metodologia genera, pertanto, andamenti irregolari dei risultati d'esercizio, poiché la rilevazione degli stessi avviene

solo al completamento della commessa senza riflettere l'attività svolta dall'appaltatore.

Sotto l'aspetto contabile, questo metodo richiede l'iscrizione nella voce A3 di conto economico delle rimanenze finali sui lavori in corso su ordinazione per un valore proporzionale ai costi sostenuti complessivamente alla data di riferimento del bilancio d'esercizio.

11.3.3. Perdite probabili e la rilevazione dei costi pre-operativi

Indipendentemente dal metodo di rilevazione adottato, il redattore del bilancio deve periodicamente valutare se i costi totali stimati eccedono i ricavi complessivi. Se è stato applicato il metodo della percentuale di completamento, l'emersione di una perdita impone l'eliminazione degli eventuali redditi rilevati negli esercizi precedenti e l'iscrizione della perdita complessiva stimata a decremento dei lavori in corso su ordinazione (par. 85, OIC23). Se tale perdita è superiore al valore dei lavori in corso, si rileva un apposito fondo per rischi e oneri pari all'eccedenza. La perdita stimata deve essere rilevata nell'esercizio in cui è prevista sulla base di una obiettiva e ragionevole valutazione delle circostanze esistenti. Non è possibile compensare tale perdita con margini positivi previsti su altre commesse e deve essere iscritta indipendentemente dallo stato di avanzamento dei lavori.

I pre-operativi sono quei costi sostenuti dopo l'acquisizione del contratto ma prima che sia iniziata l'attività di costruzione/produzione. In tale ambito, ad esempio, rientrano i costi sostenuti per l'acquisizione dell'appalto (come quelli sostenuti per la partecipazione a gare) che vanno ricompresi tra quelli di commessa se:

- i costi sono sostenuti specificamente per una commessa;
- l'acquisizione della commessa avviene nello stesso esercizio in cui i costi sono sostenuti o tra la data di chiusura dell'esercizio e quella della preparazione del bilancio ovvero essa sia ragionevolmente certa alla data della preparazione del bilancio;
- i costi sono attendibilmente misurabili e siano recuperabili attraverso il margine di commessa.

Utilizzando il metodo della percentuale di completamento, i costi pre-operativi devono essere rilevati (par. 57, OIC23) a conto economico per competenza in funzione dell'avanzamento dei lavori.

11.3.4. Le novità del principio contabile OIC23

La versione del principio pubblicata nel dicembre 2016 innova rispetto a quella pubblicata nel 2005 in due direzioni. Nella riformulazione del contenuto, l'OIC23 richiede l'applicazione del principio della percentuale di completamento in presenza delle condizioni sopra evidenziate. La versione precedente ne consentiva invece l'applicazione se soddisfatte tali condizioni. Coerentemente alle modifiche introdotte anche negli altri principi, anche nel nuovo OIC23 viene chiarito che la rilevazione del ricavo, nell'applicazione del criterio della commessa completata, deve avvenire solo al momento del trasferimento dei rischi e dei benefici connessi al bene. La versione del 2016 esplicita meglio le condizioni al verificarsi delle quali si considera avvenuto il trasferimento dei rischi e dei benefici per poter rilevare i ricavi, gli utili o le perdite nel metodo della commessa completata.

11.4. Lavori in corso su ordinazione e politiche di bilancio

La valutazione dei lavori in corso su ordinazione è direttamente connessa alle politiche di bilancio che i manager d'impresa adottano per tendere a obiettivi d'impresa o di specifici stakeholder. Questa connessione caratterizza sia il metodo della commessa completata sia quello della percentuale di completamento. Nel primo caso il principale strumento per realizzare le politiche di bilancio è costituito dalle stime dei costi di commessa mentre con l'impiego del metodo della percentuale di completamento si può agire sia sulle stime dei costi sia su quelle dei ricavi di commessa. Inoltre, le politiche di bilancio realizzate con la valutazione dei lavori in corso su ordinazione possono essere temporali o spaziali. Le prime si propongono di distribuire il reddito d'impresa nel tempo (con l'imputazione del reddito sui differenti periodi amministrativi nei quali si realizza la commessa pluriennale), mentre le seconde (tipiche dei gruppi aziendali) mirano a distribuire il reddito d'impresa tra le unità (giuridicamente autonome) che formano un gruppo aziendale.

Nei gruppi aziendali le politiche di bilancio realizzate con la valutazione dei lavori in corso su ordinazione si possono realizzare con il contestuale impiego di distribuzioni del reddito nel tempo e tra le unità del gruppo. I metodi valutativi dei lavori in corso su ordinazione (in particolare il metodo della percentuale di completamento) si prestano ad essere utilizzati per le politiche di bilancio, soprattutto nei grandi gruppi internazionali. Questi ultimi, ad esempio, con le suddette politiche di bilancio, possono perseguire i seguenti obiettivi:

- trasferimento del reddito dai paesi che hanno prodotto il valore aggiunto a quelli che assicurano le migliori condizioni in termini d'imposizione fiscale;
- trasferimento del reddito dalle società controllate che lo hanno prodotto alla società capogruppo, con le connesse conseguenze in termini di attribuzione del reddito alle differenti classi di azionisti;
- trasferimento del reddito da periodi amministrativi in cui non vi sono esigenze di perseguire obiettivi d'impresa o di specifici stakeholder a periodi amministrativi in cui tali esigenze sussistono. Queste esigenze, ad esempio, possono essere connesse a obiettivi d'impresa (piani d'investimento, quotazione in borsa, ottenimento di finanziamenti, riduzione del carico fiscale) o di specifici classi di interessi istituzionali (piani di stock option a favore di dirigenti, manager, soci).

Più dettagliatamente, le politiche di bilancio realizzate dai gruppi aziendali con la valutazione dei lavori in corso su ordinazione sono spesso realizzate con l'attribuzione a singole società del gruppo di specifiche fasi che caratterizzano la produzione di una commessa. In questo modo, il lavoro coordinato dei manager delle differenti società del gruppo permette di beneficiare di ampi margini di discrezionalità nella determinazione dei valori di bilancio e consente l'efficace suddivisione dei redditi di commessa tra le società del gruppo e nei differenti periodi amministrativi interessati dal lavoro in corso su ordinazione. In particolare la valutazione secondo il metodo della percentuale di completamento, oltre a far leva sui vari metodi per determinare la percentuale di lavori effettuata (sviluppati in paragrafi precedenti), permette di agire sui componenti positivi del reddito: ad esempio se l'obiettivo è trasferire la maggior parte del reddito di commessa al vertice della struttura di gruppo, nei bilanci delle società controllate a cui sono affidate specifiche fasi della lavorazione sarà necessario approssimare ai costi sostenuti sia la valutazione in itinere della commessa sia la operazione interna di vendita infragruppo. In tal modo, i redditi delle controllate saranno minimi e la maggior parte del valore creato sarà rilevato nel bilancio della o delle società al vertice del gruppo.

11.5. Conclusioni

Questo capitolo illustra brevemente i criteri di valutazione dei lavori in corso su ordinazione, per evidenziare le principali tendenze in atto, tenuto conto della tradizione della letteratura economico-aziendale italiana e della disciplina di bilancio prevista dalle fonti giuridiche e professionali. In sintesi, tutti i principali Maestri dell'Economia Aziendale possono essere considerati

precursori delle attuali tendenze in atto in termini valutativi delle commesse pluriennali: tutti, infatti, hanno con grande anticipo rispetto alle discipline di bilancio, sostenuto l'opportunità o la possibilità di valutare le commesse pluriennali, oltre che sul fondamento dei costi storici sostenuti, anche con metodiche volte alla scissione ragionata dei margini in corso di formazione.

Tuttavia, l'attuale tendenza alla valutazione delle commesse pluriennali secondo il metodo della percentuale di completamento (sempre più considerato il criterio di riferimento per le fonti giuridiche, professionali e fiscali) non comporta un abbandono totale del metodo fondato sui costi storici. Quest'ultimo, infatti, rimane una possibile alternativa da utilizzare quando non sono rispettate le condizioni necessarie per applicare il metodo della percentuale di completamento. Indubbiamente, rispetto ad alcuni decenni fa, la situazione attuale vede un ribaltamento della gerarchia dei metodi valutativi, con l'affermazione prevalente di casi di distacco dal metodo dei costi storici sostenuti a favore del metodo volto alla distribuzione del reddito di commessa per competenza economica.

La diffusione sempre più marcata del metodo della percentuale di completamento è l'evidenza che i bilanci d'impresa sempre più sono frutto di valutazioni che prescindono dai costi storici, anche se questi ultimi rimangono fonti valutative fondamentali. Le principali criticità per la valutazione dei lavori in corso su ordinazione riguardano la discrezionalità e l'affidabilità degli elementi fondamentali su cui si fonda la valutazione (costi e ricavi di commessa). Costi e ricavi di commessa sono suscettibili di elevati margini di discrezionalità, sia per le incertezze inerenti alla loro possibile variazione nel tempo necessario per realizzare la commessa sia per i differenti confini dei concetti di costi e ricavi di commessa. L'affidabilità dei valori di commessa, a sua volta, dipende in gran parte dall'attendibilità delle previsioni che necessariamente devono essere effettuate per applicare i metodi valutativi.

In particolare, l'applicazione più diffusa del metodo della percentuale di completamento può presentare criticità applicative connesse ad aspetti valutativi e di rappresentazione negli schemi di bilancio. Premesso che un presupposto essenziale per assicurare una corretta valutazione dei lavori in corso su ordinazione è un sistema di contabilità analitica dei costi affidabile e coerente rispetto alla dimensione e complessità dei contratti da realizzare nelle aziende, specifici aspetti problematici a cui prestare particolare attenzione sono i seguenti:

- la scelta del metodo per definire lo stato di avanzamento dei lavori. Sempre più il metodo dei costi sostenuti potrebbe essere messo in discussione a favore di metodi alternativi (ore lavorate, unità con-

- segnate, altre misurazioni fisiche) e più adatti alle caratteristiche aziendali e delle commesse da realizzare;
- le modalità di rappresentazione in bilancio dei redditi in corso di formazione e dei connessi valori patrimoniali e finanziari negli schemi di bilancio, poiché le differenti clausole contrattuali relative ai SAL possono compromettere la loro chiarezza e comprensibilità, soprattutto quando il valore è suddiviso in molteplici valori analitici (ad esempio ricavi di vendita e variazione dei lavori in corso su ordinazione);
 - le conseguenze derivanti dall'appartenenza a un gruppo aziendale della società che realizza il lavoro in corso su ordinazione. Se la società è controllata da una capogruppo nazionale o estera, alle precedenti criticità inerenti agli aspetti valutativi e di chiara rappresentazione negli schemi di bilancio, si aggiungono le criticità relative alla trasparenza delle politiche di bilancio derivanti dalle operazioni infra-gruppo. In questo caso, infatti, la scissione ragionata dei redditi in corso di formazione non si realizza solamente a livello temporale sugli anni di durata della commessa ma si concretizza altresì con la suddivisione dei margini lordi tra le società del gruppo, coerentemente con le politiche decise degli amministratori della capogruppo e dei soci che rappresentano.

Non si ravvisano, infine, implicazioni sul significato da assegnare al reddito d'esercizio e al connesso patrimonio netto. Da tempo, infatti, c'è consapevolezza che i redditi di impresa possono comprendere margini lordi in corso di formazione non ancora pienamente realizzati. Tuttavia, si è altresì convinti che, oltre all'utilità informativa di questo indicatore di performance, sia salvaguardata anche l'utilità del patrimonio d'impresa a garanzia di terzi con la previsione di accantonare questa quota di redditi fino alla loro piena realizzazione.

Bibliografia

- ANTONELLI V.-D'ALESSIO R. (2012), *Lavori in corso su commessa*, Il Sole24ore, Milano.
- DE CICCO R. (1984), *Le commesse di lunga durata. Un modello di riferimento per la valutazione e la rappresentazione in bilancio*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1961), *L'ipotesi e l'economia di azienda*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1979), *Lavoro e risparmio*, II ed., Utet, Torino.
- ONIDA P. (1951), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè, Milano.
- PALMA A.M. (a cura di) (2016), *Bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, Giuffrè, Milano.

- QUAGLI A. (2015), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 7^a ed., Giappichelli, Torino.
- SANTESSO E.-SOSTERO U. (2016), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio. Analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Egea, Milano.
- ZAPPA G. (1950), *Il reddito di impresa*, 2^a ed., Giuffrè, Milano.

12. GLI EFFETTI DEL NUOVO SISTEMA VALUTATIVO SUL PATRIMONIO NETTO E SULLE SUE COMPONENTI

di *Fabrizio Bava, Federica Doni, Roberta Fasiello e Guido Giovando**

12.1. L'evoluzione della disciplina del patrimonio netto: novità del D.Lgs. n. 139/2015 attuativo della direttiva europea 34/2013 e differenze informative per i bilanci ordinari, abbreviati e per le micro-imprese

Il patrimonio netto aziendale è una misurazione della ricchezza aziendale il cui ammontare sotto il profilo quantitativo discende dai criteri di valutazione adottati per le attività e le passività del bilancio. Si tratta, come noto, di un valore residuale pari alla differenza tra le attività di Stato patrimoniale e le passività. In altre parole, si può definire come l'importo che residua delle attività, dopo aver sottratto tutte le passività (IAS1).

Conseguentemente, le modifiche ai criteri di valutazione prodotte dal D.Lgs. n. 139/2015 si riflettono sull'ammontare del patrimonio netto aziendale.

La dimensione quantitativa del patrimonio netto dipende però non soltanto dai criteri di valutazione adottati, ma anche dalle modalità di rappresentazione in bilancio delle operazioni aziendali. Si pensi al caso dell'acquisto di azioni proprie piuttosto che delle modalità di esposizione del capitale sociale (al netto o al lordo del capitale non ancora versato dai soci o azionisti).

Le novità del D.Lgs. n. 139/2015 che hanno prodotto modifiche al patrimonio netto esposto in bilancio riguardano sia i criteri di valutazione sia la rappresentazione delle operazioni in bilancio.

Con riferimento ai criteri di valutazione, hanno prodotto effetti sul patrimonio netto le modifiche ai criteri di valutazione degli oneri pluriennali

* Il presente contributo è frutto dell'impegno comune degli Autori, che ne condividono appieno la responsabilità. Ai fini di un riparto del lavoro, i paragrafi 12.1 e 12.2 sono da attribuirsi a Fabrizio Bava; il paragrafo 12.4 a Guido Giovando, i paragrafi 12.3 e 12.5.1 a Federica Doni, i paragrafi 12.5.2, 12.6 e 12.7 a Roberta Fasiello e il paragrafo 12.8 a Fabrizio Bava.

capitalizzabili, a seguito dell'eliminazione della possibilità di capitalizzare le spese di pubblicità e la limitazione alla capitalizzazione, per quanto riguarda le spese di ricerca e sviluppo, dei soli costi di sviluppo. Tali modifiche ai criteri di valutazione producono quale conseguenza una potenziale riduzione dell'ammontare complessivo di patrimonio netto.

Influenzano la dimensione patrimonio netto anche le novità relative alla valutazione successiva degli avviamenti e dei costi di sviluppo, a seguito delle modifiche introdotte alle modalità di determinazione del periodo di ammortamento. La previsione di un ammortamento sulla base della vita utile per gli avviamenti ed i costi di sviluppo può determinare l'effetto opposto, ovvero un incremento del patrimonio netto, grazie alla possibilità di superare il periodo di cinque esercizi per quanto riguarda i costi di sviluppo ed alla possibilità di stimare la vita utile dell'avviamento, con riferimento al quale, qualora l'amministratore dichiarerà di non poter effettuare tale stima, il periodo di ammortamento diviene di dieci esercizi. Va però considerato che il periodo massimo, secondo le indicazioni dell'OIC24 rimane comunque pari a venti esercizi anche nei casi in cui il periodo di ammortamento sia definito sulla base della vita utile.

Un significativo impatto è rappresentato dalla previsione di iscrizione nell'attivo o nel passivo di stato patrimoniale degli strumenti finanziari derivati, così come l'introduzione del criterio del costo ammortizzato per la valutazione dei crediti, dei debiti e dei titoli.

L'impatto sul patrimonio netto conseguente alla contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati può essere sia positivo sia negativo, a seconda del valore di *fair value* dello strumento finanziario derivato. Lo stesso vale per il costo ammortizzato, poiché riguarda sia attività sia passività.

Le nuove norme sul bilancio disciplinano anche le componenti di patrimonio netto legate alla valutazione degli strumenti finanziari derivati, che possono presentare saldo sia positivo sia negativo e comportano una certa complessità per quanto concerne il regime di disponibilità, in considerazione della natura "potenziale" di tali particolari poste contabili.

La novità del D.Lgs. n. 139/2015 che riguarda invece le modalità di rappresentazione delle operazioni aziendali è costituita dalle modalità di rilevazione contabile dell'acquisto di azioni proprie, a seguito della previsione della riduzione diretta del patrimonio netto al momento dell'acquisto e non più l'iscrizione delle azioni proprie nell'attivo del bilancio con la contestuale iscrizione della riserva acquisto azioni proprie.

12.2. Differenze informative per i bilanci ordinari, abbreviati e per le micro-imprese

Per quanto riguarda la classificazione nel passivo dello Stato patrimoniale delle poste di patrimonio netto, le modifiche all'art. 2424 c.c. sono le seguenti:

- la voce “A.VI Riserve per azioni proprie in portafoglio” non è più prevista ed è stata sostituita dalla voce A.VI Altre riserve, distintamente indicate, precedentemente classificata in A.VII;
- nella voce A.VII è prevista l'iscrizione della posta di nuova introduzione “Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi”, quale conseguenza del nuovo criterio di valutazione degli strumenti finanziari derivati;
- è stata introdotta la nuova posta “A.X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio”, a seguito della nuova modalità di iscrizione in bilancio in caso di acquisto di azioni proprie.

A seguito del D.Lgs. n. 139/2015, per la prima volta nell'ambito delle poste di patrimonio netto sono presenti poste che possono presentare sia valore positivo sia negativo, come la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, così come una riserva che, se movimentata, presenta sempre soltanto valore negativo, come la riserva negativa per azioni proprie in portafoglio.

Per quanto riguarda i bilanci redatti in forma abbreviata e le cosiddette micro-imprese rispettivamente di cui agli artt. 2425 bis c.c. e 2435 ter c.c., la classificazione delle poste di patrimonio netto presenta alcune differenze. In particolare, nei bilanci redatti in forma abbreviata l'art. 2425 bis c.c. non richiede che nella voce “A.VI Altre riserve” sia riportato il dettaglio analitico delle riserve classificate in tale voce.

Nel caso, invece, dei bilanci redatti secondo le indicazioni di cui all'art. 2435 ter c.c., non è prevista la voce “A.VII Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi”, in considerazione del divieto di iscrizione degli strumenti finanziari derivati nello stato patrimoniale.

Nella tabella di seguito presentata sono espone le diverse modalità di presentazione in bilancio delle poste di patrimonio netto a seconda della configurazione del bilancio distinguendo tra ordinario, abbreviato e micro-impresa.

Bilanci ordinari: società che redigono il bilancio ex art. 2423 c.c. ss.	Bilanci abbreviati: società che redigono il bilancio ex art. 2435-bis c.c.	Micro-imprese: società che redigono il bilancio ex art. 2435-ter c.c.
A) Patrimonio netto:	A) Patrimonio netto:	A) Patrimonio netto:
I Capitale	I Capitale	I Capitale.
II Riserva da soprapprezzo delle azioni	II Riserva da soprapprezzo delle azioni	II Riserva da soprapprezzo delle azioni
III Riserve di rivalutazione	III Riserve di rivalutazione	III Riserve di rivalutazione
IV Riserva legale	IV Riserva legale	IV Riserva legale
V Riserve statutarie	V Riserve statutarie	V Riserve statutarie
VI Altre riserve distintamente indicate.	VI Altre riserve	VI Altre riserve
Riserva azioni (quote) della società controllante	VII Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	VIII Utili (perdite) portati a nuovo
Riserva da deroghe ex articolo 2423 c.c.	VIII Utili (perdite) portati a nuovo	IX Utile (perdita) dell'esercizio
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	IX Utile (perdita) dell'esercizio	X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio
Riserva per utili su cambi non realizzati	X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	
Riserve per versamenti effettuati dai soci		
Riserve straordinarie		
VII Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi		
VIII Utili (perdite) portati a nuovo		
IX Utile (perdita) dell'esercizio		
X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio		

L'informativa richiesta nella nota integrativa sulle poste del patrimonio netto è ampia esclusivamente per i bilanci ordinari. In particolare, è richiesto che siano indicate nella nota integrativa (art. 2427 e 2427-bis c.c.):

- “le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell’attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni” (art. 2427, comma 1, n. 4, c.c.);
- “[...] la composizione della voce «altre riserve»” (art. 2427, comma 1, n. 7, c.c.);
- “l’indicazione in modo analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione in appositi prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi” (art. 2427, comma 1, n. 7-bis, c.c.);
- “il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società ed il numero ed il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l’esercizio” (art. 2427, comma 1, n. 17, c.c.);

- “le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni, i warrants, le opzioni e i titoli o valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono” (art. 2427, comma 1, n. 18, c.c.);
- “il numero e le caratteristiche degli altri strumenti finanziari emessi dalla società, con l’indicazione dei diritti patrimoniali e partecipativi che conferiscono e delle principali caratteristiche delle operazioni relative” (art. 2427, comma 1, n. 19, c.c.);
- “la proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite” (art. 2427, comma 1, n. 22-septies, c.c.);
- “una tabella che indichi i movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell’esercizio” (art. 2427-bis, comma 1-*quater*, c.c.).

Tale informativa non è invece richiesta nel caso di redazione del bilancio in forma abbreviata, mentre le micro-imprese, come noto, sono esentate dalla redazione della nota integrativa.

12.3. Rassegna tematica su patrimonio netto, capitale e riserve

La tematica del patrimonio netto, capitale e riserve è stata, come noto, diffusamente trattata nella letteratura aziendalistica. Il passaggio dalla concezione patrimonialista del Besta dove il capitale è considerato un presupposto del reddito di esercizio e le riserve rappresentano “la parte non intangibile del capitale sociale” (BESTA, 1909: 72 e 89), a quella di Zappa dove il patrimonio netto viene qualificato come “valore unico risultante dalla capitalizzazione dei redditi futuri” (ZAPPA, 1937: 57) e più precisamente “un ordinato fondo di valori a disposizione di un’impresa determinati con riferimento a un dato istante” (ZAPPA, 1957: 450) sancisce il definitivo abbandono del concetto di capitale inteso come un insieme di beni economici e ricchezze. Nella concezione zappiana il riferimento a “forme varie di investimento di capitale” (ZAPPA, 1937: 60) consente di qualificare gli elementi del capitale di funzionamento quali investimenti, in grado di esprimere la gestione aziendale mediante la partecipazione alla formazione dei redditi, congiuntamente ad altri fenomeni economici, nell’ambito della successione degli esercizi futuri. La determinazione quantitativa del capitale, considerata ai fini della rilevazione del reddito per la formazione del bilancio di esercizio, fa emergere, quindi, la problematica inerente la natura del capitale, quale insieme di valori, che comporta l’inevitabile coesistenza di “valori certi, valori puramente stimati e congetturati, talora fondati su fallaci rilevazioni prospettiche di non breve andare” (ZAPPA, 1957: 456).

Dalla concezione di capitale come insieme di valori scaturisce un focus esclusivo sul carattere quantitativo degli elementi del capitale, in un'ottica meramente contabile, giungendo, quindi, a introdurre il concetto di "carattere astratto del capitale" (ZAPPA, 1937: 57). Tale natura astratta influenza i criteri di determinazione del capitale che dipenderanno dalle finalità per le quali il capitale verrà calcolato, dalle modalità con le quali la gestione si svolge e dal sistema contabile adottato (ZAPPA, 1957: 454-455). La valutazione degli elementi del capitale diventa, quindi, un elemento indispensabile per la determinazione del reddito di esercizio. L'aspetto relativo al "valore" e alla determinazione quantitativa degli elementi del capitale assume una rilevanza particolare nel pensiero di Onida il quale sottolinea la complessità e il carattere astratto del capitale, in grado di assumere differenti configurazioni in relazione a molteplici finalità (ONIDA, 1965: 715). Il capitale non assume, quindi, un valore assoluto, ma può essere condizionato dalle modalità di determinazione del reddito: in tale ottica i valori assegnati al capitale di funzionamento possono avere un carattere non soltanto astratto, ma anche ipotetico e stimato al fine di garantire la possibilità che l'azienda distribuisca redditi anche in via previsionale senza danneggiare la redditività degli esercizi futuri.

Nell'ambito di tale tematica, fra gli allievi di Zappa, Ferrero, pur confermando il concetto basilare in base al quale il capitale netto dipende dalla formazione del reddito, introduce un elemento innovativo legato alla visione progressiva di determinazione del capitale netto di bilancio, ovvero al fatto che il capitale dipenda non soltanto dal reddito, ma anche dai redditi degli esercizi futuri. Introduce, quindi, la configurazione di "capitale economico" il cui valore, in conseguenza della gestione e del patrimonio, esprime sia il valore del capitale di gestione (o di funzionamento) sia il valore del capitale nell'ipotesi di cessione (FERRERO, 1966: 6). La ricorrente esigenza dell'allievo di Zappa di preservare l'integrità economico-patrimoniale dell'azienda lo spingerà a considerare con attenzione l'opportunità offerta dalla IV Direttiva CEE di adottare, in conseguenza del fenomeno dell'inflazione, un sistema di valutazione che utilizza i valori correnti al posto dei valori "storici" della contabilità tradizionale, proponendo un nuovo modello di bilancio, ovvero del *Current Cost Accounting* (C.C.A.). Tale opportunità sarebbe in grado di garantire in maniera più efficace il principio di mantenimento dell'integrità economica del capitale, in particolare supportando la continuità dell'attività aziendale alle condizioni di variabilità dei prezzi correnti (FERRERO, 1966: 47-48). Nonostante tali considerazioni, la preoccupazione del rispetto del principio della prudenza e della trasparenza rimane prevalente: di conseguenza Ferrero continua a considerare il modello a valori correnti soltanto un supporto alla contabilità tradizionale. Pur adottando il modello

tradizionale, secondo lo studioso il principio della prudenza amministrativa, ovvero la necessità di non prelevare utili non realizzati, garantisce la remunerazione di tutti i fattori condizionati dalla realizzazione di un risultato economico della gestione (capitale proprio, altri fattori della produzione e prelievi per il pagamento delle imposte sui redditi). La rivalutazione è per Ferrero un elemento imprescindibile grazie alla quale la valutazione periodica del capitale acquisisce le necessarie caratteristiche di attendibilità (FERRERO, 1966: 53 ss.). Si viene, quindi, a creare uno stretto legame fra la rivalutazione, attendibilità del capitale e rispetto del principio di prudenza amministrativa che consente di includere nella determinazione del netto patrimoniale di gestione anche le variazioni di capitale che sono state ipotizzate costanti per la valutazione sistematica del capitale a fine esercizio. Nella stessa prospettiva rientra anche il “processo di aggiustamento” che, secondo Ferrero, si rende necessario nella fase finale di valutazione del bilancio al fine di rendere il valore del netto patrimoniale compatibile con le ipotetiche condizioni di redditività future dell’azienda. Tale processo di aggiustamento, secondo Ferrero, andrà chiaramente a incidere sulle operazioni aziendali maggiormente impegnative per l’azienda, quali ad esempio gli investimenti nei fattori produttivi pluriennali con i relativi processi di ammortamento (FERRERO, 1988: 9 ss.).

Al di là delle specifiche posizioni dottrinali dei vari studiosi, la nuova configurazione di capitale di funzionamento delineata dalla scuola zappiana, di cui il capitale economico rappresenta il limite massimo entro il quale la valutazione del capitale di funzionamento deve essere mantenuta, rientra, quindi, nell’ottica di “armonizzare” il reddito di esercizio con i redditi degli esercizi futuri al fine di garantire l’equilibrio economico dell’azienda. Tale aspetto viene parzialmente ripreso dalla Scuola toscana che assume una posizione intermedia rispetto ai patrimonialisti e ai redditualisti, dove il superamento della mera analisi economica e quantitativa del capitale conduce ad evidenziare la capacità segnaletica del capitale per lo studio degli andamenti futuri della gestione aziendale (CECCHERELLI, 1950: 81 e 157) così come ad enfatizzare l’influenza del capitale su determinate dinamiche economico-finanziarie mediante il condizionamento dell’andamento dei futuri ricavi finanziari (RIPARBELLI, 1950:74).

Il contributo della Scuola napoletana appare sostanzialmente in linea con il principio di prudenza affermando lo stretto collegamento fra il capitale di funzionamento e il reddito di esercizio (DE MINICO, 1935: 291) dal momento che i criteri di valutazione del capitale di funzionamento si basano sulle esigenze reddituali degli esercizi futuri (AMODEO, 1979: 763 SS.), talora attribuendo al capitale differenti configurazioni a seconda dell’aspetto retro-

spettivo o prospettico dell'analisi (SALZANO, 1938: 39), ma confermandone il ruolo di “mezzo tecnico necessario per la determinazione del reddito da assegnare all'esercizio” (SALZANO, 1938: 113).

In tale dibattito dottrinale assume rilevanza la posizione di Amaduzzi in conseguenza dell'introduzione del concetto di “circuito economico-finanziario” che delinea una diversa configurazione di capitale rispetto all'impostazione zappiana in conseguenza della funzione svolta dal capitale nell'ambito di tale circuito. Gli elementi costitutivi del capitale devono, quindi, essere analizzati in base a idonei rapporti quantitativi in relazione alla loro capacità di contribuire al ciclo produttivo dell'azienda (AMADUZZI, 1969). Amaduzzi parla anche di “invarianza” o integrità del capitale ovvero di efficienza della combinazione produttiva (AMADUZZI, 1969) presupposto basilare per passare dal concetto di reddito “contabile” a quello di reddito “economico”. Nell'ambito della stessa impostazione dottrinale, Cassandro attribuisce sia al capitale di funzionamento sia al reddito di esercizio la natura di “fenomeni derivati rispetto alla gestione” (CASSANDRO, 1967: 254-255) sottolineando la conseguente necessità di interpretare la gestione aziendale mediante una visione operativa, tendente al superamento della visione unilaterale legata ad un'impostazione unicamente o patrimoniale o reddituale (CASSANDRO, 1967: 254-255).

Nell'ambito della letteratura numerosi studi si sono focalizzati sulla differenza fra il valore del capitale netto di bilancio e il valore nominale del capitale sociale ovvero sulle riserve di bilancio (ZAPPA, 1957: 561). Tale entità, derivante essenzialmente dall'accantonamento di utili conseguenti alla gestione di esercizio (AMADUZZI, 1969: 94; MAZZA, 1997: 266-267), ma anche da fenomeni diversi, quali il sovrapprezzo azioni e conferimenti di nuove quote sociali, comporta, già nella prima metà del Novecento, la necessità di analizzare la possibile formazione di riserve occulte (CASSANDRO, 1946: 8) ovvero di riserve derivanti dall'esistenza di valori distinti rispetto ai valori accolti nel bilancio alterati per difetto (sottovalutazioni di attività) o per eccesso (sopravalutazioni di passività).

Considerata la ben nota accezione “economica” delle riserve quale “mezzo per garantire il capitale originario contro perdite imprevedibili o per estendere la capacità operativa dell'azienda” (CASSANDRO, 1946: 8; FERRERO, 1955) approfondimenti dottrinali hanno evidenziato come il concetto di riserva non possa esaurirsi nelle cosiddette “riserve di bilancio” o riserve contabili, ma comporti il coinvolgimento delle modalità di conduzione dell'azienda, determinando una inevitabile correlazione fra riserve e politiche di gestione. La riserva, in tale ottica, può, quindi, esprimere gli effetti quantitativi provocati da particolari politiche di gestione aziendale, quali politiche di bilancio, di remunerazione del capitale proprio e di autopoten-

ziamento o politiche di natura globale (CERIANI, 1979; CERBIONI, 1995). Lo sviluppo di tale impostazione ha comportato, inoltre, il superamento della funzione attribuibile alle riserve di mero assorbimento contabile conseguente al rischio di perdite di esercizio mediante l'introduzione di nuove configurazioni di riserve, denominate riserve di ricettività e riserve operative (CAVALIERI, 1983).

La problematica relativa alla soggettività delle variazioni di capitale netto dovuta a processi (soggettivi) di quantificazione del reddito di esercizio o a processi di straordinarie rivalutazioni (FERRERO, 1988: 173) rimane comunque prevalente negli studi aziendali diventando oggetto di specifiche trattazioni in occasione di modifiche alla normativa relativa al bilancio di esercizio, riconducibili essenzialmente a revisioni del contenuto del principio contabile OIC28. In conseguenza di ciò si sono succeduti molteplici approfondimenti, anche di natura giuridica, essenzialmente volti all'analisi delle differenze di natura tecnico-contabili rispetto alla normativa previgente, dedicando attenzione in alcuni casi anche alla funzione informativa del patrimonio netto (SANNINO, 2005). Tale aspetto viene considerato innovativo rispetto alla situazione precedente dove il focus prevalente era sulle modalità di costituzione e di utilizzo del capitale netto, dovuto essenzialmente a una visione tradizionale che attribuisce ai creditori sociali la posizione di interlocutore privilegiato (VIGANÒ, 1996: 87).

L'emanazione del decreto 6/2003 (noto come riforma del Diritto Societario) ha determinato numerosi studi e approfondimenti in merito alla diversa classificazione delle poste del patrimonio netto rappresentata in particolare dall'inversione del posizionamento delle riserve statutarie e della riserva per azioni proprie che ha sollevato l'annosa questione relativa alla mancanza di un orientamento condiviso fra aziendalisti e giuristi sull'ordine da rispettare nell'ipotesi di utilizzo delle riserve (DI CARLO, 1997; SANNINO, 2005). Altro aspetto basilare riguarda le modifiche legislative all'art. 2427 c.c. che hanno stimolato commenti in merito alla necessità di migliorare la portata informativa relativa alle motivazioni dell'avvenuto utilizzo delle riserve, e in particolare, alla indisponibilità/disponibilità e indistribuibilità/distribuibilità delle riserve di bilancio mediante l'esposizione sistematica in forma tabellare di tali informazioni (SANNINO, 2005; SILVESTRI, 2006).

Gli studi economico aziendali hanno posto particolare interesse alla tematica del patrimonio netto in conseguenza del processo di armonizzazione contabile verso i principi contabili internazionali (Regolamento n. 1606/2002 CE e D.Lgs. n. 38/2005), iniziato con la IV e la VII Direttiva comunitaria, che ha stimolato approfondimenti in merito alla nuova configurazione del capitale sociale e alla differente articolazione delle componenti del patri-

monio netto, alla mancata corrispondenza di alcune voci contabili presenti nell'ordinamento contabile italiano (es. riserva legale, riserva statutaria), a problematiche di natura valutativa (riserva di rivalutazione) o alla necessità di aggiunta di ulteriori poste contabili (Utili/Perdite accumulati; saldo delle rettifiche per il passaggio agli IAS/IFRS) (SILVESTRI, 2006; GSA AIDEA, 2007). L'abbandono in alcuni casi del costo storico e l'adozione del *fair value* che caratterizza il sistema valutativo nel bilancio IAS/IFRS ha comportato, quindi, la necessità di valutare l'impatto dell'adozione totale o parziale del *fair value* sul processo di formazione delle riserve di bilancio (FASIELLO, 2014). In particolare alcuni aspetti quali l'irrelevanza del principio di realizzazione, i limiti alla distribuzione di riserve e la loro incidenza sulla formazione della riserva legale e statutaria hanno determinato conseguenze rilevanti in termini di redazione del bilancio di esercizio provocando il definitivo superamento della concezione di patrimonio netto quale "ricchezza investita dai soci nell'impresa comune". Nel bilancio IAS/IFRS la costituzione (obbligatoria) di riserve attraverso l'imputazione di utili non realizzati determina una nuova configurazione di patrimonio netto in grado di rappresentare "la ricchezza "sperata" corrispondente ai plusvalori da *fair value* iscritti all'attivo". (STRAMPELLI, 2006: 327).

Recentemente il processo di consultazione della bozza del nuovo principio contabile OIC28, iniziato nel 2014, e la successiva introduzione del decreto 139/2015 hanno recentemente stimolato numerosi approfondimenti, di cui alcuni di taglio meramente professionale, volti ad analizzare aspetti di natura tecnico contabile o problematiche inerenti la legittimità dell'utilizzo delle riserve disponibili, analizzando ad esempio l'ipotesi in cui tale utilizzo possa rappresentare un incentivo per i possessori di obbligazioni al fine di indurne la conversione in azioni della società emittente al momento della loro scadenza (SALAFIA, 2015). La novità della normativa viene analizzata in relazione a tematiche quali la rilevazione del gap concernente gli "strumenti finanziari ibridi", la rilevazione iniziale delle riserve patrimoniali, la classificazione delle "altre riserve", i versamenti dei soci in conto capitale e la rinuncia al credito da parte del socio (MEZZABOTTA, 2014; ROSCINI VITALI, 2014; PISONI et al., 2015). Alcuni approfondimenti di natura tecnica si pongono l'obiettivo di evidenziare le principali novità del decreto, fra le quali la contabilizzazione della rinuncia del credito da parte del socio (IORI, 2015), l'iscrizione di una riserva negativa per l'acquisto azioni proprie e l'inclusione della "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" con dettaglio delle informazioni da fornire in Nota Integrativa (IORI-ROSSI, 2017). Analisi specifiche sono dedicate alla disciplina delle azioni proprie e dei prestiti obbligazionari convertibili e all'introduzione dell'infor-

mativa da rappresentare mediante il prospetto delle variazioni di patrimonio netto (POLIGNANO-MAGNANO DI SAN LIO, 2017). Tematica ancora notevolmente dibattuta e affatto risolta in conseguenza dell'introduzione del decreto legislativo, è rappresentata dall'analisi dettagliata delle riserve di patrimonio netto e dalla descrizione delle caratteristiche di distribuibilità e disponibilità, mediante il commento su varie tipologie di riserve patrimoniali, fra le quali la riserva legale nelle Srl a capitale minimo e il dettaglio delle tipologie di riserve incluse nella voce A) VI "Altre riserve" (ODORIZZI, 2017; TRINCHESE, 2017). In generale il commento sui principali cambiamenti del sistema delle regole contabili relative al patrimonio netto, conseguenti all'adozione del nuovo principio contabile in merito agli strumenti derivati e all'entrata in vigore, sempre nel codice civile, della nuova definizione di passività finanziaria segnala un incisivo adeguamento della normativa nazionale ai principi contabili IAS/IFRS (SURA, 2017; QUAGLI, 2017).

12.4. La disciplina delle novità derivanti dall'introduzione del D.Lgs. n. 139/2015 secondo l'OIC 28

Il principio contabile nazionale OIC28, rivisto nel 2016, disciplina sul piano tecnico professionale le diverse poste di patrimonio netto, sia quelle interessate dalle novità del D.Lgs. n. 139/2015 sia quelle per le quali non sono state apportate novità.

Tra queste ultime si annoverano le riserve che si originano a seguito della rivalutazione di attività: nella voce AIII "Riserve di rivalutazione" si iscrivono le rivalutazioni di attività previste dalle leggi speciali in materia, alcune delle quali possono prevedere una specifica evidenza in bilancio. Questa voce è, dunque, designata dall'OIC28 ad accogliere gli utili derivanti da rivalutazioni monetarie, in contropartita ai maggiori valori iscritti nell'attivo.

Gli utili derivanti dalle deroghe ex art. 2423 comma 5 c.c. devono invece essere iscritti nella voce AVI "Altre riserve, distintamente indicate", motivando la deroga nella nota integrativa ed indicandone gli effetti sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico. La differenza tra le due poste è data dalla diversa natura della rivalutazione: nel primo caso si tratta di rivalutazione monetaria, nel secondo si tratta di limitate ipotesi in casi eccezionali, in seguito alle quali il valore di bilancio non è più rappresentativo della sostanza economica dei beni.

In merito all'utilizzazione di tali riserve, se per la riserva ex comma 5 art. 2423 c.c. è esplicitamente previsto che essa non è distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato, per la riserva di rivalutazione po-

trebbero sorgere alcuni dubbi. Nella precedente versione dell'OIC28, infatti, si prevedeva che la riserva fosse distribuibile, con l'osservanza della procedura imposta dai commi 2 e 3 dell'art. 2445 c.c. (dettata per le riduzioni di capitale sociale volontarie) e delle disposizioni delle leggi speciali di rivalutazione. Nell'attuale versione del principio contabile tale previsione è stata invece eliminata e non è più presente alcun riferimento alla distribuibilità di tale riserva.

Nella voce AVI "Altre riserve, distintamente indicate" trova collocazione anche la riserva per utili su cambi non realizzati, prevista dall'art. 2426 comma 1 n. 8-bis c.c., nella quale vengono iscritti gli utili netti derivanti dall'iscrizione al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio delle attività e delle passività monetarie in valuta estera, rilevate invece nel corso dell'esercizio al cambio della data in cui si sono svolte le operazioni. Nella riserva devono dunque confluire gli utili su cambi da valutazione, per la parte non assorbita dall'eventuale perdita dell'esercizio. La finalità è quella di evitare la distribuzione di un utile non ancora realizzato. L'importo complessivo degli utili su cambi non realizzati deve essere rideterminato alla chiusura di ogni esercizio, per verificare se la riserva debba essere integrata o ridotta, oppure riclassificata in altra riserva distribuibile per l'eventuale differenza. La disciplina delle operazioni in valuta estera è in realtà affrontata in un altro principio contabile, l'OIC26.

La differenza che emerge rispetto alla normativa precedente al decreto n. 139/2015 è data dal fatto che, mentre prima il codice civile escludeva dalla valutazione al cambio di chiusura le immobilizzazioni, ora l'esclusione riguarda più genericamente le poste non monetarie. Tuttavia, già la precedente versione dell'OIC26 faceva riferimento alla distinzione tra poste monetarie e non monetarie nell'interpretazione dell'art. 2426 comma 1 n. 8-bis c.c. Le poste non monetarie non subiscono la valutazione al cambio di chiusura, ma restano iscritte al cambio vigente al momento dell'operazione.

Con il D.Lgs. n. 139/2015 è stata abrogata la previsione, che aveva prodotto scarse ricadute nella prassi, di cui all'art. 2426 c.c., in base alla quale le immobilizzazioni materiali, immateriali e quelle finanziarie, costituite da partecipazioni, dovevano essere iscritte al tasso di cambio inferiore rispetto a quello vigente al momento del loro acquisto, in caso di riduzione ritenuta durevole.

Nella nota integrativa devono essere indicate le variazioni intervenute nella consistenza delle voci del patrimonio netto, la formazione e le utilizzazioni. Devono inoltre essere indicate in modo analitico, attraverso appositi prospetti, l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e

l'utilizzazione nei precedenti esercizi. Deve anche essere indicata la composizione della voce AVI Altre riserve.

Una delle novità più rilevanti della disciplina post decreto 139/2015 è stata l'introduzione nel patrimonio netto della voce AVII "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi". Il decreto 139/2015 ha accresciuto la rilevanza degli strumenti derivati, prescrivendo un nuovo trattamento contabile che ha sancito di fatto l'abbandono del costo come unico criterio base di valutazione del bilancio a favore dell'introduzione del *fair value*. Sostanzialmente, in seguito all'entrata in vigore del decreto, gli strumenti derivati sono passati dalla rilevazione nei conti d'ordine, alla quale faceva eccezione unicamente l'accantonamento eventuale di un fondo rischi per far fronte a perdite potenziali connesse a tali strumenti, alla rilevazione diretta nello stato patrimoniale del *fair value* e in contropartita alla rilevazione nel conto economico o nella riserva della variazione di *fair value*, in caso di contabilizzazione quale strumento di copertura.

Questa riserva, infatti, accoglie le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura di flussi finanziari attesi, al netto di eventuali effetti fiscali differiti. Anche in questo caso bisogna fare riferimento ad un altro OIC, il n. 32, per l'individuazione del trattamento contabile relativo agli strumenti finanziari derivati e la formazione della riserva. A ogni chiusura del bilancio, è necessario rilevare nello stato patrimoniale lo strumento di copertura dei flussi finanziari al *fair value*, che può essere positivo o negativo, e in contropartita movimentare la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, che allo stesso modo può essere positiva o negativa. La riserva accoglie solo la componente efficace della copertura, ovvero le variazioni di *fair value* che vanno a neutralizzare le variazioni di *fair value* di segno opposto dell'elemento coperto, mentre resta esclusa la componente inefficace, per la determinazione della quale si rinvia alla trattazione degli strumenti finanziari derivati, che sarà invece rilevata alla voce D) del conto economico.

Il rilascio della riserva può avvenire secondo diverse modalità, a seconda della natura dell'elemento coperto:

- copertura di flussi finanziari connessi ad attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione programmata altamente probabile o impegno irrevocabile: l'importo della riserva deve essere riclassificato nel conto economico nell'esercizio o negli esercizi in cui i flussi finanziari futuri coperti hanno effetto sul risultato d'esercizio nella stessa voce influenzata dai flussi finanziari generati dall'elemento coperto;
- copertura di flussi finanziari connessi ad operazioni programmate altamente probabili o impegno irrevocabile che comportano

successivamente la rilevazione di attività o passività non finanziarie: alla rilevazione dell'attività o della passività occorre eliminare la riserva e includerla direttamente nel valore contabile dell'attività o della passività;

- in presenza di una riserva negativa se non si prevede di recuperare tutta la perdita occorre imputare la riserva o la parte che prevede di non recuperare alla voce D) 19) d) del conto economico.

Oltre alle informazioni richieste anche per le altre voci del patrimonio netto, l'art. 2427-bis c.c. richiede nella nota integrativa una tabella che indichi i movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell'esercizio.

Altra rilevante novità apportata dal decreto 139/2015 riguarda l'introduzione della voce AX "Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio, che, da definizione dell'OIC28, accoglie in detrazione del patrimonio netto il costo di acquisto delle azioni proprie secondo quanto disciplinato dall'art. 2357-ter c.c. Questa impostazione varia notevolmente la precedente normativa, che prevedeva invece l'iscrizione nell'attivo del costo di acquisto delle azioni e l'iscrizione di una riserva nel patrimonio netto di pari importo in via prudenziale per limitare il rischio di azzeramento del valore delle azioni, potenzialmente dannoso per l'integrità del patrimonio e per la funzione di garanzia che svolge per i terzi.

In caso di annullamento delle azioni proprie, l'OIC28 chiarisce che l'eventuale differenza tra valore contabile della riserva e valore nominale delle azioni annullate è imputata ad incremento o decremento del patrimonio netto. Analogamente accade in caso di alienazione per l'eventuale differenza tra valore contabile della riserva e valore di realizzo, che deve essere imputata a incremento o decremento di altra voce del patrimonio netto.

In caso di acquisto di azioni della società controllante da parte della controllata, l'OIC28 chiarisce che il trattamento contabile è analogo a quello previsto dalla normativa precedente, con l'iscrizione della partecipazione nell'attivo e la costituzione di una riserva di pari importo alla voce AVI "Altre riserve".

12.5. Altri impatti sul patrimonio netto a seguito dell'introduzione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma

12.5.1. Effetti sul patrimonio netto con riferimento ai finanziamenti a condizioni non di mercato finalizzati al rafforzamento patrimoniale della società

L'introduzione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma regolamentato dall'art. 2423-bis, comma 1, n. 1-bis), c.c. – modificato dall'art. 6, co. 3, lett. b), del D.Lgs. n. 139/2015 – stabilisce che “la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto”. Tale principio deve essere applicato anche dalle piccole e medie aziende in tutte le ipotesi menzionate dal D.Lgs. n. 139/2015 fatta eccezione per le esplicite fattispecie citate espressamente nei vari principi contabili, limitate ai criteri semplificatori previsti dal legislatore. Il principio contabile OIC11, di cui la versione definitiva è stata approvata il 22 marzo 2018, dedica i paragrafi dal 25 al 28, alla “rappresentazione sostanziale (sostanza dell'operazione o del contratto)”. Nel dettaglio l'OIC rileva inoltre che il principio, come altre norme a carattere generale quali ad esempio il principio di rilevanza, dovrà poi essere specificato nella sua declinazione pratica dai singoli OIC che ne dovranno fornire una precisa casistica.

In merito alle operazioni di finanziamenti realizzati dai soci quali persone fisiche a condizioni non di mercato si prospetta la possibilità che, qualificandosi come finanziamenti “infruttiferi”, possano rientrare nella previsione dei finanziamenti infragruppo e quindi essere inclusi nella casistica esplicitamente citata dal principio contabile OIC19, pur in mancanza di un espresso richiamo nell'ambito dell'OIC28.

Come noto l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC19 pr. 53) nell'ipotesi dei debiti di natura finanziaria, specifica che la differenza tra le disponibilità liquide ricevute e il valore attuale dei flussi finanziari futuri, utilizzando il tasso di interesse di mercato (pr. 50), “è rilevata tra i proventi finanziari o tra gli oneri finanziari del conto economico al momento della rilevazione iniziale, salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura. In tal caso, la società valuta ogni fatto e circostanza che caratterizza il contratto o l'operazione”. Nell'ipotesi menzionata, quindi, rientra il caso specifico del finanziamento infruttifero erogato dalla società controllante alla controllata (di cui viene esposto un esempio pratico mediante il calcolo della differenza sopra-menzionata) in riferimento al quale la società dovrà quindi valutare gli

specifici fatti e circostanze che caratterizzano il contratto o l'operazione, ponendo particolare attenzione alle ragioni sottostanti alla scelta delle parti di concludere un contratto o un'operazione che prevede un tasso di interesse significativamente diverso da quello di mercato.

Pertanto, in mancanza di chiarimenti ufficiali da parte dell'OIC in tema di finanziamenti soci infruttiferi, potrebbe ritenersi corretto che la società debba in primo luogo calcolare il valore attuale dei flussi finanziari futuri, utilizzando il tasso di interesse di mercato. La differenza calcolata fra l'importo del finanziamento e il valore attuale calcolato in base all'interesse di mercato dovrà quindi essere iscritta quale incremento del patrimonio netto. In base a tale orientamento inoltre l'azienda, a fine anno, dovrà rilevare gli interessi passivi al tasso di interesse effettivo, che coinciderà con il tasso di interesse di mercato in mancanza di costi di transazione. A tal proposito infatti i costi di transazione e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono compresi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo che implica che essi siano ammortizzati lungo la durata attesa del debito. Si precisa, infine, che, in applicazione del principio di rilevanza, non è necessario utilizzare il criterio del costo ammortizzato e dell'attualizzazione se il debito ha una durata inferiore ai 12 mesi, ma dovrà esserne data informativa adeguata in nota integrativa.

La problematica potrebbe essere meno rilevante nel caso di finanziamenti soci effettuati alla società da persone fisiche, in quanto molto di frequente nella prassi se ne prevede il rimborso su semplice richiesta del socio, potendoli quindi inquadrare tra i debiti con durata inferiore ai 12 mesi. Si segnala in particolare che Assonime nella Circolare n. 8/2018, a tal proposito, afferma che si tratta di cd. finanziamenti "a vista" e "cioè dei rapporti di finanziamento in cui sia prevista una restituzione a semplice richiesta del socio-creditore". In "questa ipotesi non vi sono flussi determinati o determinabili nella loro manifestazione futura che possano legittimare la rilevazione di interessi attivi o passivi".

12.5.2. Effetti sul patrimonio netto con riferimento ai prestiti obbligazionari convertibili

Per applicazione del principio della sostanza sulla forma esplicitamente introdotto nel codice civile al punto 1-bis dell'art. 2423-bis, a seguito delle modifiche operate dal D.Lgs. n. 139/2015, i prestiti obbligazionari convertibili devono essere contabilizzati come strumenti *ibridi*, separando le due componenti costitutive degli stessi, rappresentate da:

- una passività finanziaria (obbligazione);
- uno strumento rappresentativo di capitale (opzione di conversione).

A tal proposito, il principio contabile OIC19 precisa che il prestito obbligazionario convertibile in azioni costituisce un contratto composto da uno strumento finanziario derivato (derivato incorporato) e da un contratto primario (contratto non derivato regolato a normali condizioni di mercato). Lo strumento finanziario derivato, che si identifica nell'opzione di conversione in azioni, deve essere scorporato, ai sensi dell'OIC32 Strumenti finanziari derivati, e deve essere iscritto in una riserva del patrimonio netto. Il principio contabile OIC28 non esplicita in quale voce di riserva, ma si ritiene che il valore corrispondente all'opzione di conversione debba iscriversi nella voce A.VI Altre riserve con creazione di una distinta riserva per obbligazioni convertibili.

Il paragrafo 49 dell'OIC32 stabilisce che: “Nel caso di un titolo di debito obbligazionario convertibile emesso, l'allocazione del valore del contratto ibrido al contratto primario e al contratto derivato deve avvenire determinando il *fair value* del contratto primario e attribuendo il valore che residua al contratto derivato. Lo strumento finanziario derivato separato, ossia l'opzione di conversione del prestito in strumento di capitale, è iscritta in una riserva di patrimonio netto. Eventuali costi di transazione sono ripartiti proporzionalmente tra il debito e la riserva”.

Come previsto dall'OIC28, par. 30 e dall'OIC32, par. 49, tale riserva, che identifica sostanzialmente il diritto a partecipare al futuro aumento di capitale, non è soggetta a successive valutazioni. Essa rappresenta, infatti, il prezzo pagato dai sottoscrittori dell'obbligazione per la conversione in capitale e non deve essere aggiornata annualmente, rimanendo iscritta nel patrimonio netto anche se il diritto di opzione scade senza essere esercitato.

Con tale previsione, il trattamento contabile dei prestiti obbligazionari convertibili è stato allineato al trattamento previsto dai principi contabili internazionali. Infatti, lo IAS32, par. 29, dispone, a livello di rappresentazione in bilancio, la separata iscrizione di un debito e di una componente di capitale (“un'entità rileva separatamente le componenti di uno strumento finanziario che a) fa sorgere una passività finanziaria per l'entità e b) attribuisce un'opzione al possessore dello strumento per convertirlo in uno strumento rappresentativo di capitale per l'entità”).

Come già evidenziato, tale separata iscrizione è operata in applicazione del principio della sostanza sulla forma, come evidenziato anche dallo IAS32, par. 15 (“L'emittente di uno strumento finanziario deve classificare lo strumento, o i suoi componenti, al momento della rilevazione iniziale come una passività finanziaria, attività finanziaria o uno strumento rappresentativo di capitale in

conformità alla sostanza degli accordi contrattuali e alle definizioni di una passività finanziaria, di un'attività finanziaria e di uno strumento rappresentativo di capitale") e dal par. 43 dell'OIC32.

L'iscrizione di una riserva di patrimonio netto per l'ammontare corrispondente all'opzione di conversione scorporata dal contratto primario produce effetti sulla consistenza del patrimonio netto, in quanto incrementando le riserve, determina un innalzamento del grado di patrimonializzazione. Al momento dell'esercizio del diritto di opzione si determinerà un incremento del patrimonio netto per l'ammontare corrispondente al prestito obbligazionario oggetto di conversione. Nel caso in cui la conversione delle obbligazioni sia effettuata sopra la pari, la differenza tra il valore nominale delle obbligazioni da convertire e il valore nominale delle azioni da emettere è portato ad incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

12.6. Disponibilità e distribuibilità delle poste di patrimonio netto alla luce delle novità del D.Lgs. n. 139/2015

Le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 139/2015 alle poste del patrimonio netto rendono necessario sia l'inquadramento del regime di disponibilità cui sono sottoposte le nuove riserve iscritte come poste del patrimonio netto sia un'analisi di coerenza di tale inquadramento rispetto alle disposizioni previste nel previgente D.Lgs. n. 38/2005, cioè, in particolare, quando i due decreti disciplinano le stesse tipologie di riserve.

Ciò premesso, si rende necessario precisare l'assenza nel Codice Civile di una disciplina organica che rappresenti esaurientemente e puntualmente il regime di disponibilità delle riserve del patrimonio netto, lasciando spazio ad interpretazioni dottrinali, non sempre di univoco orientamento. Tale quadro è reso ancora più complesso dal disallineamento degli interventi legislativi in quanto le riforme non sempre procedono a salvaguardare la coerenza della disciplina attraverso la integrale rivisitazione delle norme previgenti, prevedendo talora solo interventi di modifica parziale che rendono necessario il ricorso ad interpretazioni. Quanto evidenziato si è appunto verificato con l'emanazione del D.Lgs. n. 139/2015 che ha prodotto delle modifiche solo parziali al D.Lgs. n. 38/2005, con il risultato della concomitante esistenza di disposizioni che disciplinano il regime di disponibilità della stessa tipologia di riserva in maniera differente a seconda che si tratti di un'impresa italiana, che redige il bilancio in base al codice civile, ovvero di un'impresa italiana che adotta i principi contabili internazionali IAS/IFRS. A tal riguardo, si ricorda, infatti, che il D.Lgs. n. 38/2005 è rivolto alle imprese

italiane *las adopter* per le quali il legislatore italiano ha dettato una disciplina delle riserve di valutazione volta alla creazione di riserve indisponibili, non già previste dagli IAS, per evitare la possibile distribuzione di utili non ancora realizzati (FASIELLO, 2014).

Come ben noto, la disponibilità di una riserva attiene alla possibilità di utilizzazione generica o specifica della stessa, laddove per utilizzazione si intende il possibile uso della riserva per la distribuzione ai soci, per l'aumento del capitale sociale (aumento gratuito) ovvero per la copertura delle perdite. Il regime di disponibilità di una riserva è frutto di un'analisi specifica, in quanto la disponibilità può essere limitata solo ad alcune possibili utilizzazioni (una riserva può essere considerata disponibile per la copertura delle perdite e non per l'imputazione a capitale). La distribuibilità, quindi, rappresenta solo uno dei possibili utilizzi di una riserva con la conseguenza che una riserva indisponibile è sempre indisponibile, laddove, invece, una riserva disponibile, a seconda dei casi, può essere distribuibile o meno.

Giova ora soffermare l'attenzione sul regime di disponibilità previsto dal codice civile e dal principio contabile OIC28 per le riserve introdotte dalla riforma del D.Lgs. n. 139/2015 e analizzate nei precedenti paragrafi.

In particolare, l'iscrizione della *Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio* determina una riduzione indiretta del patrimonio netto. Trattasi di una voce negativa che ha una connotazione rettificativa e che sostituisce la previgente riserva per azioni proprie (che pure aveva una qualificazione di posta rettificativa e non di riserva).

In caso di annullamento delle azioni proprie in portafoglio, la riserva negativa azioni proprie deve essere stornata e il capitale deve essere ridotto per un valore corrispondente al valore nominale delle azioni annullate. La differenza tra valore contabile della riserva e valore nominale delle azioni annullate deve essere portata ad incremento o decremento del patrimonio netto.

In caso di alienazione delle azioni proprie, se esiste una differenza tra valore contabile della riserva e valore di realizzo delle azioni cedute, tale differenza deve essere imputata ad incremento (se il valore di realizzo è superiore) o decremento (se il valore di realizzo è inferiore) del patrimonio netto (SÖSTERO-SANTESSO, 2018: 669). L'eventuale plusvalore rispetto al valore di iscrizione della riserva negativa generato dalla vendita di azioni proprie è iscritto a riserva di patrimonio netto che è sottoposta allo stesso regime di disponibilità previsto per le riserve da sovrapprezzo delle azioni¹.

¹ La dottrina giuridica non è unanime sul punto, in quanto un orientamento minoritario ritiene che si tratti di riserva volontaria. Sul piano pratico, tale divergente interpretazione non produce significative differenze a livello operativo poiché se la riserva legale ha raggiunto il valore di un quinto del capitale sociale, la riserva sovrapprezzo è distribuibile e disponibile al pari delle

La formazione e la movimentazione della riserva negativa per azioni proprie in portafoglio, nonché l'individuazione e la movimentazione delle riserve disponibili utilizzate in corrispondenza della riserva negativa, rientrano nelle competenze degli amministratori in sede di redazione del progetto di bilancio.

Secondo la dottrina maggioritaria, le quote di riserve corrispondenti al valore della riserva negativa sono indisponibili e non utilizzabili per qualsiasi uso, e, quindi, non possono essere utilizzate neanche per la copertura delle perdite (STRAMPELLI, 2016; BENVENUTO, 2017). La scelta di quali riserve utilizzare in corrispondenza alla riserva negativa per azioni proprie è discrezionale ed è rimessa agli amministratori, ma deve essere operata nell'ambito delle sole riserve distribuibili. Le informazioni inerenti l'individuazione, la riqualificazione del relativo regime di disponibilità e la movimentazione di tali riserve si ritiene debbano essere presentate in nota integrativa ai sensi di quanto previsto dall'art. 2427 n. 7-bis c.c. (che richiede l'indicazione analitica dell'utilizzazione e della disponibilità per ogni riserva).

In definitiva, si evidenzia l'esistenza di una confusione terminologica che ancora permane nell'ordinamento vigente e derivante dall'utilizzo del termine riserva per denominare poste del patrimonio che presentano delle similitudini con le riserve, ma che hanno differente natura (AMADUZZI-PAOLONE, 1986: 214). Pertanto, così come il D.Lgs. n. 127/1991, in attuazione della IV Direttiva comunitaria, aveva eliminato la confusione terminologica esistente circa l'utilizzo del termine "fondi", usato per identificare fondi di riserva, passività (fondi rischi e oneri) e poste di natura rettificativa (fondi di ammortamento e svalutazione), apparirebbe ora opportuno intervenire per eliminare l'ambiguità anche nell'utilizzo del termine "riserva". Proprio con riferimento alla riserva negativa per azioni proprie in portafoglio (ma non solo a questa) appare improprio considerare una posta negativa come una riserva, laddove, trattasi più propriamente di una posta rettificativa, la cui chiara connotazione contribuirebbe ad eliminare i dubbi esistenti in merito al relativo regime di disponibilità.

Stessa perplessità si pone anche per la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi inserita alla voce VII del patrimonio netto, a seguito delle modifiche al codice civile operate dal D.Lgs. n. 139/2015. Trattasi di una riserva di carattere temporaneo che accoglie le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari di copertura e che può essere di segno positivo o

riserve facoltative, quindi, il divieto di distribuzione si porrebbe solo nel caso in cui la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale. Per un approfondimento delle posizioni dottrinali e giurisprudenziali si vedano i richiami bibliografici sul punto in BENVENUTO, 2017: 1055.

negativo e, che, pertanto, come nel caso precedente si pone il dubbio sull'appropriatezza della denominazione di riserva laddove trattasi di una posta avente valore negativo. Inoltre, l'art. 2426 11-bis stabilisce che "Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al fair value di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite".

In relazione a ciò, le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al *fair value* di derivati utilizzati per la copertura di flussi finanziari attesi:

- non rientrano nel computo del patrimonio netto operato per stabilire i limiti all'emissione di obbligazioni al portatore o nominative (art. 2412 n. 1 c.c.); non possono essere utilizzate per la distribuzione di utili ai soci (art. 2433 c.c.);
- non possono essere imputate a capitale per aumento gratuito del capitale (art. 2442 c.c.);
- non possono essere considerate per la riduzione del capitale sociale quando le perdite determinano una riduzione dello stesso di oltre un terzo e (art. 2446 c.c.) e per la riduzione e contestuale aumento del capitale in caso di perdite di oltre un terzo del capitale e tali da ridurre lo stesso al di sotto del limite legale a causa di perdita di oltre il terzo del capitale (art. 2447 c.c.).

L'articolo 2426, comma 1 n. 11-bis c.c. precisa, inoltre, che tali riserve sono indisponibili ("non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura"). L'art. 2426 11-bis c.c., quindi, come visto, richiama esplicitamente l'impossibilità di considerare tali riserve per una serie di utilizzi e per la copertura delle perdite, tuttavia, trattandosi di riserve che, anche se positive, sono indisponibili, si ritiene che non possano essere neanche utilizzate per l'acquisto di azioni proprie o della controllante, sebbene ciò non sia esplicitamente previsto.

Quindi, tali riserve si riconducono a poste aventi natura rettificativa, in quanto non essendo disponibili per alcuno scopo organizzativo, non presentano i caratteri di una vera e propria riserva (RACUNGO-TRONCI, 2016: 471/I). Quindi, anche in questo caso, una differenziazione della denominazione di tali riserve da parte del legislatore contribuirebbe ad una maggiore chiarezza circa la natura di tali poste e conseguentemente ad eliminare i dubbi circa le relative possibilità di utilizzo.

Inoltre, l'art. 2426 11-bis c.c. stabilisce l'obbligo di destinare a riserva gli utili derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari speculativi "...Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura...").

Si tratta, quindi, di una riserva indisponibile, sebbene possa ritenersi disponibile per l'aumento gratuito del capitale e per la copertura delle perdite.

A tal riguardo, si evidenzia il diverso trattamento previsto dal D.Lgs. n. 38/2005 che si applica alle imprese italiane *Ias adopter* e che non pone alcun vincolo alla distribuzione di utili in caso di plusvalenze da *fair value* relative a strumenti finanziari di negoziazione (nei quali rientrano i derivati speculativi), lasciando alla discrezionalità dell'assemblea la decisione di deliberare la distribuzione degli utili corrispondenti alle plusvalenze da *fair value* degli strumenti finanziari derivati speculativi. L'assenza di una coerenza nel trattamento di plusvalenze non realizzate aventi la stessa natura ha portato la dottrina maggioritaria a ritenere abrogata tale disposizione del D.Lgs. n. 38/2005 e, quindi, a ritenere applicabile anche per le imprese italiane che adottano i principi contabili internazionali il divieto di distribuzione di corrispondenti utili (RACUGNO E TRONCI, 2016: 476/I). A tal riguardo, tuttavia, permane il dubbio interpretativo, seppure sostenuto da minoritarie posizioni, in quanto il D.Lgs. n. 38/2005 è stato oggetto di modifica da parte del legislatore alla luce della nuova disciplina del codice civile introdotta con il D.Lgs. n. 139/2015, ma il legislatore non ha modificato, pur potendolo fare, il trattamento di tali plusvalenze da *fair value* nel D.Lgs. n. 38/2005 (STRAMPPELLI, 2016).

Il D.Lgs. n. 38/2005 prevede per le plusvalenze da *fair value* un regime più restrittivo anche rispetto alla riserva legale in quanto stabilisce che in caso di utilizzo di tali riserve per la copertura delle perdite, le stesse debbano essere reintegrate con gli utili conseguiti negli esercizi successivi. Tale disposizione si ritiene non possa essere applicabile in via analogica alla movimentazione della riserva indisponibile corrispondente alle plusvalenze da *fair value* degli strumenti finanziari speculativi prevista dall'art. 2426 11-bis c.c. Quindi, in caso di insufficienza dell'utile nella formazione di tale riserva, non si ritiene si ponga il vincolo di reintegro della parte di riserva utilizzata a copertura perdite con riserve disponibili o in mancanza con gli utili dei successivi esercizi.

Per quanto concerne, invece, la riserva per utili su cambi non realizzati da iscriverne nella voce VI Altre riserve, si evidenzia che trattasi di una riserva non distribuibile fino a quando l'utile netto (su cambi) non sia stato realizzato. La creazione di questa riserva è, quindi, prevista per evitare la

distribuzione di utili non realizzati, analogamente a quanto previsto per gli utili derivanti da deroga ex art. 2423 c.c. (derivanti da rivalutazioni ammissibili in casi eccezionali), e per le riserve costituite dalle plusvalenze determinate dall'applicazione del metodo del patrimonio netto previsto per le partecipazioni immobilizzate.

Al pari della riserva da deroga ex art. 2423 c.c., la riserva utili su cambi può essere utilizzata per la copertura delle perdite, ma, a differenza della riserva da deroga che è disponibile anche per l'aumento gratuito di capitale (CAMEL, 1994: 39; COLOMBO, 1994: 342; SASSO, 2004: 272), è dubbia la possibilità di utilizzo della riserva utili su cambi per l'aumento di capitale (utilizzo che sembrerebbe escluso dalla dottrina prevalente).

Si evidenzia che l'ammontare della riserva indistribuibile per utili su cambi non corrisponde all'intero valore delle plusvalenze da cambi, bensì all'utile netto in cui confluiscono plusvalenze e minusvalenze da cambi realizzate e non realizzate. La voce utili su cambi prevista nel conto economico è, infatti, costituita dalla somma algebrica delle differenze attive e passive di cambio, realizzate e non realizzate. Ad esempio, nel caso di:

- differenze attive di cambio realizzate pari a 40.000,00 euro;
- differenze passive di cambio realizzate per 90.000,00 euro;
- differenze attive da valutazione di poste monetarie in valuta estera (non realizzate) pari a 120.000,00 euro;
- differenze passive da valutazione di poste monetarie in valuta estera (non realizzate) per 80.000,00 euro.

La voce utili/perdite su cambi del C.E. (17-bis) accoglierebbe un valore negativo pari a 10.000,00 euro corrispondente alla somma algebrica tra il saldo delle differenze di cambio realizzate (pari a -50.000,00 euro) e il saldo delle differenze di cambio non realizzate (pari a + 40.000,00).

L'importo da accantonare a Riserva utili su cambi in sede di destinazione dell'utile sarebbe pari a 40.000,00 euro, ammontare corrispondente al saldo positivo tra utili e perdite non ancora realizzati. Nel caso in cui gli utili di esercizio non fossero sufficienti a coprire l'intero ammontare delle plusvalenze non realizzate, l'importo da accantonare a riserva corrisponderebbe all'ammontare dell'utile di esercizio e, in caso di perdita, non sarà previsto alcun accantonamento. In caso di utile insufficiente per opinione prevalente (STRAMPELLI, 2016: 2261; BENVENUTO, 2017: 1059) non si ritiene sia necessario alcun reintegro con utili conseguiti in esercizi successivi (DE LUCA, 2013: 469).

Giova evidenziare a tal riguardo il diverso trattamento previsto per le imprese italiane che adottano i principi contabili internazionali e che devono applicare il D.Lgs. n. 38/2005, in quanto, tale ultimo decreto prevede la pos-

sibilità di distribuire gli utili su cambi non realizzati e tale previsione non è stata modificata dal legislatore con il D.Lgs. n. 139/2015. Il mancato intervento del legislatore su tale fattispecie determina la previsione di regimi di distribuibilità differenziati per le imprese italiane che adottano il Codice Civile rispetto a quelle che adottano i principi contabili internazionali che sembrerebbe ricondursi ad una scelta, seppure non pienamente comprensibile e coerente, in tal senso operata dal legislatore.

12.7. Nuove riserve e rapporto con la disciplina della riduzione del capitale sociale per perdite

Avendo evidenziato il regime di disponibilità e distribuibilità previsto per le riserve da valutazione introdotte dalla riforma e derivanti dall'adozione del *fair value*, appare utile effettuare qualche ulteriore considerazione in merito all'utilizzo delle riserve in caso di riduzione del capitale per perdite e all'ordine di priorità da seguire nell'utilizzo di tali riserve.

In relazione a ciò, giova evidenziare che il principio contabile OIC28, nella precedente versione (2014) esprimeva un ordine di priorità "per il principio di tutela dei creditori, si utilizzano per prime le riserve disponibili esistenti...se si devono utilizzare anche le riserve vincolate, si dovrà tener conto del diverso grado di vincolo, ad iniziare da quelle per le quali esso è meno rigido", ma tale indicazione è stata eliminata nel principio OIC28 che tiene conto delle novità introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015.

L'ordine di utilizzo delle riserve per la copertura delle perdite di bilancio discende, quindi, dalla diversa disciplina vincolistica che partendo dalle riserve volontarie, prosegue con quelle statutarie, le riserve di rivalutazione monetaria, le riserve da deroga ex art. 2423 c.c., e infine, la riserva legale e quella parte di sovrapprezzo a questa equiparata, prima di intaccare il capitale sociale. Le perdite possono anche essere coperte con versamenti a fondo perduto effettuati dai soci a copertura delle perdite (trattasi invero di versamenti con specifica destinazione alla copertura delle perdite), le riserve per versamenti in conto capitale a copertura perdite e, in caso di rinuncia del socio alla restituzione, con i versamenti a titolo di finanziamento operati dai soci.

In caso di utilizzo delle riserve obbligatorie a copertura delle perdite, le stesse devono essere ricostituite prima di poter procedere alla distribuzione di utili e ciò vale anche nel caso sia stato intaccato il capitale sociale, avente un grado di indisponibilità maggiore rispetto a quello relativo alla riserva legale.

Il D.Lgs. n. 38/2005 prevede, al comma 5 dell'art. 6, la possibilità di utilizzo delle riserve da utili di *fair value* a copertura delle perdite di esercizio solo dopo aver utilizzato le riserve da utili disponibili e la riserva legale². Secondo la dottrina giuridica prevalente, tutte le riserve derivanti da plusvalenze da *fair value*, rappresentando utili stimati e, quindi, non stabili, devono essere utilizzate dopo aver esaurito tutte le riserve disponibili e la riserva legale (BAVA et al., 2016: 41; BUSSOLETTI, 2008: 335; COLOMBO, 2006: 1341). Nell'ordine di utilizzo delle riserve a copertura delle perdite, quindi, occorrerebbe considerare come ulteriore criterio la stabilità delle riserve. In relazione a ciò, per la copertura delle perdite dovrebbero essere prima utilizzate tutte le riserve formate da utili realizzati e solo dopo si dovrebbero intaccare le riserve formate da utili non realizzati.

Ne consegue, dunque, che tutte le riserve da valutazione che accolgono utili non realizzati, e, quindi le riserve da *fair value* e la riserva utili su cambi, dovrebbero essere utilizzate a copertura delle perdite solo dopo aver esaurito tutte le altre poste a salvaguardia del capitale sociale, ivi compresa la riserva legale.

Si pone, quindi, la necessità di eliminare le disposizioni contrastanti esistenti nell'ordinamento vigente per disciplinare riserve aventi la stessa natura e chiarire il regime di disponibilità e di utilizzo per ogni tipologia di riserva. Si consideri, infatti, che l'accantonamento a riserva legale ai sensi dell'art. 2430 utilizzando utili non realizzati di natura volatile comporterebbe la possibilità indiretta (mediante l'uso della riserva legale) di utilizzare tali utili, non solo per coprire le perdite, ma anche per altre finalità, quali l'aumento del capitale sociale, non ammissibili per alcune riserve costituite da plusvalenze non realizzate, come le riserve da derivati di copertura dei flussi finanziari (RACUGNO-TRONCI, 2016: 478/I). Per evitare ciò, l'accantonamento a riserva legale dovrebbe essere calcolato dopo aver destinato a riserva una quota di utile corrispondente alle riserve indistribuibili che accolgono plusvalenze da *fair value* e utili su cambi non realizzati.

Risulta, inoltre, utile evidenziare che la rilevazione di utili e perdite non realizzate potrebbe produrre l'effetto di ritardare o anticipare le azioni previste dagli artt. 2446 e 2447 c.c. in caso di riduzione del capitale per perdite. Ciò ha portato parte della dottrina a suggerire di non tenere conto delle componenti di reddito non realizzate nella determinazione delle perdite di capitale.

² Per la bibliografia inerente l'ordine di utilizzo delle riserve a copertura delle perdite e, in particolare tra queste, all'utilizzo delle riserve da *fair value* si rinvia a FASIELLO 2014: 97 ss.; 174 ss.

12.8. Conclusioni

Le modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015 ai postulati di bilancio, con il maggiore accento sulla rappresentazione sostanziale rispetto al passato, così come le modifiche ai criteri di valutazione delle attività e delle passività dello Stato Patrimoniale e alla differente rappresentazione in bilancio di alcune operazioni aziendali, hanno prodotto effetti rilevanti sulla dimensione e sulla natura delle poste che costituiscono il patrimonio netto aziendale.

Il patrimonio netto che ne deriva riflette rispetto al passato una più diffusa prevalenza del principio di competenza economica rispetto al principio di prudenza amministrativa, a seguito della previsione dell'iscrizione in bilancio dei derivati, sia per quanto riguarda gli strumenti finanziari derivati trattati contabilmente quali operazioni di copertura, a seguito della previsione della nuova posta di patrimonio netto rappresentata dalla riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, sia per quelli trattati contabilmente non di copertura, in quanto la loro valutazione si riflette sul patrimonio netto aziendale attraverso l'effetto in aumento o in riduzione prodotto sul risultato d'esercizio.

Si tratta di una nozione di patrimonio netto che se da un lato riflette meglio le potenzialità e la competenza dei componenti economici, allo stesso tempo si distanzia maggiormente dal rappresentare l'importo sul quale commisurare la remunerazione dei soci attraverso il dividendo.

Infatti, da un certo punto di vista, la dimensione del patrimonio netto si può ritenere più completa e precisa, ma allo stesso tempo, i nuovi criteri di valutazione allargano ulteriormente, rispetto al passato, la differenza tra patrimonio netto distribuibile e valore complessivo di patrimonio. Come è stato inoltre evidenziato, l'attuale bilancio può comportare l'iscrizione di poste di patrimonio netto con caratteristiche molto differenti tra loro per quanto riguarda il tema della disponibilità e distribuibilità. Mentre in passato la distinzione principale riguardava le riserve di utili e le riserve di capitale, a seguito del D.Lgs. n. 139/2015, si affiancano a tali riserve poste di patrimonio netto la cui qualificazione stessa di "riserva" è oggetto di dibattito. In taluni casi, poiché assumono la natura di poste rettificative del patrimonio netto (come la citata riserva negativa per azioni proprie in portafoglio), in altri casi in relazione alla loro natura che potremmo qualificare "transitoria" e "potenziale" come avviene per la riserva di copertura di flussi finanziari attesi e la già nota riserva per utili su cambi.

L'attuale concezione di patrimonio netto presenta una maggiore complessità e conseguentemente rende più difficoltoso il confronto tra patrimoni netti di imprese differenti, si pensi all'impatto sulla valutazione del merito creditizio

per quanto riguarda la valutazione della solidità patrimoniale. Più in generale, l'attuale configurazione del patrimonio netto richiede agli stakeholder una più attenta analisi della composizione delle diverse poste che lo determinano, al fine di comprenderne compiutamente il significato informativo.

Bibliografia

- AMADUZZI ALDO (1969), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- AMADUZZI ALDO-PAOLONE G. (1986), *I bilanci di esercizio delle imprese*, 4^a ed., Utet, Torino.
- AMODEO D. (1979), *Ragioneria generale delle imprese*, Giannini, Napoli.
- BAVA F.-GROMIS DI TRANA M. (2016), *Riduzione del capitale sociale per perdite. La "relazione" e le "osservazioni" sulla situazione patrimoniale*, Giuffrè, Milano.
- BENVENUTO L. (2017), 'Le novità in tema di riserve introdotte con il decreto legislativo 139/2015' (rielaborazione e ampliamento della relazione presentata al Forum bilancio e revisione di Assonime del 22 settembre 2016, n. 16), *Rivista del notariato*, LXX.
- BESTA F. (1909), *La Ragioneria*, Vol. I, Vallardi, Milano.
- BUSSOLETTI M. (2008), 'L'influenza degli IAS/IFRS su determinazione degli utili e impiego delle riserve', *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 4-5-6.
- CARAMEL R. (1994), *Il bilancio delle imprese*, Il Sole 24 ore, Milano.
- CASSANDRO P.E. (1946), *Le riserve occulte*, Andriola Giovinazzo, Bari.
- CASSANDRO P.E. (1967), *Le gestioni agrarie*, Utet, Torino.
- CAVALIERI E. (1983), *Le riserve nell'economia dell'impresa*, Cedam, Padova.
- CECCHERELLI A. (1950), *Il linguaggio dei bilanci. Formazione e interpretazione dei bilanci commerciali*, Le Monnier, Firenze.
- CERBIONI F. (1995), *L'economia delle riserve nell'azienda contemporanea*, Giuffrè, Milano.
- CERIANI G. (1979), *Riserve e politiche di gestione nell'economia delle imprese*, Giuffrè, Milano.
- COLOMBO G.E. (1994), *Il bilancio d'esercizio, Trattato delle società per azioni diretto da Abbadessa P. e Portale G.B.*, vol. 7*, Utet, Torino.
- COLOMBO G.E. (2006), 'Il regime civilistico degli utili e delle riserve da adozione degli IAS/IFRS', *Le Società*, 11.
- DE LUCA N. (2013), 'Riserve indisponibili, riserve indisponibili e incidenza delle perdite', *Rivista delle Società*, 2-3.
- DE MINICO L. (1935), *Elasticità e relazioni dinamiche dei costi nelle imprese industriali*, Rondinella, Napoli.
- DI CARLO F. (1997), *L'informazione esterna d'impresa in ipotesi di riduzione del capitale per perdite di esercizio*, Cedam, Padova.
- FASIELLO R. (2014), *Riserve di bilancio e fair value*, Cacucci, Bari.

- FERRERO G. (1955), *L'autoassicurazione nell'economia e nelle rilevazioni d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1966), *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1988), *La valutazione del capitale di bilancio*, Giuffrè, Milano.
- GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE DELL'ACCADEMIA ITALIANA DI ECONOMIA AZIENDALE (2007), *L'Analisi degli Effetti sul Bilancio dell'Introduzione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS*, Volume I, RIREA, Roma.
- IORI M. (2015), 'Oic 28 Patrimonio netto', *Guida alla Contabilità & bilancio*, 2015, 2.
- IORI M.-ROSSI S. (2017), 'Oic 28: Patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 2.
- MAZZA G. (1997), *Problemi di assiologia aziendale*, IV edizione, Giuffrè, Milano.
- MEZZABOTTA C. (2014), 'Oic 28: Novità sul patrimonio netto', *Bilancio e reddito d'impresa*, 5.
- ODORIZZI C. (2017), 'Disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 4.
- ONIDA P. (1965). *Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- PISONI ET AL. (2015), 'OIC 28: Il patrimonio netto', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 3.
- POLIGNANO S.-MAGNANO DI SAN LIO M. (2016), 'Nuove regole di bilancio sulla consistenza del patrimonio netto in base all'OIC 28', *Bilancio e reddito d'impresa*, 8, 1.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, ottava edizione, Giapichelli, Torino.
- RACUGNO G.-TRONCI L. (2016), 'Le "riserve" da strumenti finanziari derivati alla luce del recepimento della Direttiva n. 2013/34/UE', *Giurisprudenza Commerciale*, 4.
- RIPARBELLI A. (1950), *Il contributo della ragioneria nell'analisi di bilancio dei dis-sesti aziendali*, Stabilimenti Grafici Vallecchi, Firenze.
- ROSCINI VITALI F. (2014), 'OIC 28 Il patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 4.
- SALAFIA V. (2015), 'Utilizzo delle riserve di capitale disponibili nelle società di capitali', *Le società*, 8-9.
- SALZANO A. (1938), *L'assegnazione di valore al capitale in relazione al reddito futuro*, Il piccolo marittimo, Napoli.
- SANNINO G. (2005), 'L'aggregato *patrimonio netto* nell'informazione di bilancio. Spunti di riflessione alla luce delle recenti novità introdotte dalla riforma del diritto societario', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 9/10.
- SASSO C. (2004), *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale, Le società per azioni. Il bilancio d'esercizio*, Tomo I, Utet, Torino.
- SILVESTRI A. (2006), 'Il Patrimonio netto fra riforma del diritto societario e principi contabili internazionali', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8.
- SÒSTERO U.-SANTESSO E. (2018), *I principi contabili per il bilancio di esercizio*, seconda edizione, Egea, Milano.

- STRAMPELLI G. (2006), 'Le riserva da *fair value*: profili di disciplina e riflessi sulla configurazione e la natura del patrimonio netto', *Rivista delle società*, 2/3.
- STRAMPELLI G. (2016), 'Art. 2424-bis; Art. 2426', *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* diretto da Abbadessa P. e Portale G.B., Giuffrè, Milano.
- SURA A. (2017), 'La disciplina del patrimonio netto nel quadro delle regole nazionali', *Bilancio e Reddito d'Impresa*, 3.
- TRINCHESE G. (2017), *Disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto: aspetti civilistici e contabili*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Documento 15.01.2017.
- VIGANÒ E. (1996), *L'economia aziendale e la ragioneria. Evoluzione. Prospettive internazionali*, Cedam, Padova.
- ZAPPA G. (1937), *Il reddito d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Vol. II, Giuffrè, Milano.

13. IL “NUOVO” BILANCIO E LA SUA ANALISI: CRITICITÀ OD OPPORTUNITÀ?

di *Claudio Teodori, Cristian Carini e Monica Veneziani*

13.1. Introduzione

L’interpretazione del bilancio, che presuppone conoscenze specifiche e competenze professionali, è significativamente influenzata dai principi contabili utilizzati per la sua predisposizione: i cambiamenti nella normativa possono, quindi, generare modificazioni nella base informativa disponibile, con inevitabili riflessi sui processi di analisi, che sono di natura valutativa e non descrittiva.

Nell’ambito del capitolo l’attenzione è posta su alcune delle principali modificazioni introdotte dal D.Lgs. n. 139/2015, ad eccezione dei criteri valutativi già trattati in capitoli precedenti. In particolare si fa riferimento¹:

- all’introduzione del fair value per gli strumenti finanziari derivati;
- alla presenza di voci valutate al costo ammortizzato e al valore attuale;
- al differente concetto di ordinarietà;
- alla capitalizzazione dei costi;
- alla modifica nella composizione del bilancio, con riguardo al rendiconto finanziario;
- ai bilanci delle imprese minori, valutando se su di essi è possibile effettuare un’effettiva analisi;
- alla complessità connessa alla coesistenza di set di principi contabili differenti, con attenzione al tema della comparazione e dei valori medi di settore/comparto.

Il tema del bilancio, della sua espressività e completezza, diventa ancora più rilevante alla luce del nuovo Codice della crisi di impresa e della insolvenza, dove sono previsti alcuni indici di bilancio che rappresentano specifici indicatori di crisi da utilizzare come strumenti di allerta.

¹ Alcuni dei temi trattati sono in: TEODORI C. 2015 e TEODORI C. 2017.

13.2. L'introduzione del *fair value* per gli strumenti finanziari derivati

Con il D.Lgs. n. 139/2015 la prima modifica da considerare ai fini dell'analisi e dell'interpretazione del bilancio, è rappresentata dalla rilevazione e dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati².

Dal punto di vista dell'analisi qualitativa, ossia dell'interpretazione del bilancio, l'impatto, attuale e prospettico, è differente in base alla classificazione dello strumento finanziario derivato, che può avere finalità di copertura oppure essere ritenuto speculativo. Solamente qualora il derivato presenti le caratteristiche per essere qualificato di copertura si avrà la minimizzazione dei rischi attribuibili allo strumento coperto.

Dal punto di vista dell'analisi quantitativa, la contabilizzazione dei derivati si manifesta attraverso la rappresentazione nello stato patrimoniale del valore del derivato, tra le attività o le passività in relazione al *fair value* dello stesso strumento. Qualora il derivato sia designato a copertura dei flussi finanziari futuri, inoltre, può essere rilevata tra le componenti del patrimonio netto una specifica riserva³. Il conto economico, di contro, rileva nell'area finanziaria le variazioni, positive o negative, del *fair value* dello strumento derivato⁴.

Al fine di comprendere l'impatto quantitativo relativo alla contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati, si è effettuata un'analisi sulle imprese manifatturiere per gli anni 2017 e 2016. Attraverso la banca dati AIDA, sono state selezionate le società italiane con le seguenti caratteristiche:

- attive;
- appartenenza al codice Ateco C "Attività Manifatturiere";
- redazione del bilancio utilizzando la normativa di cui agli artt. 2423 e segg. c.c.;
- redazione del bilancio in forma ordinaria;
- indipendenza da controllanti tenute alla redazione, volontaria o facoltativa, del bilancio secondo gli IAS/IFRS;
- disponibilità dei bilanci sia per l'esercizio 2017 sia per il 2016.

Complessivamente la popolazione di riferimento è pari a 8.678 società.

Il primo dato di interesse è la diffusione degli strumenti finanziari derivati. Il 23% della popolazione, per l'anno 2017, e il 21%, per l'anno 2016,

² Nel presente paragrafo l'attenzione verterà esclusivamente sull'impatto conseguente la presenza di strumenti finanziari derivati per l'analisi di bilancio. Per approfondimenti sulle modalità di rappresentazione contabile si rinvia ai capitoli 7 e 8 del volume.

³ Tale è la "Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi".

⁴ Per ulteriori approfondimenti si vedano AA.VV. 2013 e PIZZO M. 2008.

ha rilevato tra le attività o le passività strumenti finanziari derivati (Tabella 13.1).

Tab. 13.1 – La diffusione degli strumenti finanziari derivati nelle imprese manifatturiere italiane

	2017	2016
Imprese con strumenti finanziari derivati	1.953	1.794
Imprese esaminate	8.678	8.678
Totale	23%	21%

Tuttavia, a fronte dell'estensione del fenomeno, il valore degli strumenti finanziari derivati, espresso in termini di incidenza sulle principali dimensioni del bilancio, totale attivo e fatturato, è nel complesso poco significativo, rispettivamente pari allo 0,3% per il 2017 e allo 0,5% per il 2016 (Tabella 13.2).

Tab. 13.2 – L'incidenza degli strumenti finanziari derivati

	2017	2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	216.505.253	183.593.752
Totale attivo	205.717.925	182.120.087
Valore degli strumenti finanziari derivati	649.006	906.830
Incidenza dei derivati sui ricavi	0,3%	0,5%
Incidenza dei derivati sull'attivo	0,3%	0,5%

I valori assoluti sono espressi in migliaia di euro

Passando dall'analisi aggregata a quella individuale la situazione conduce a conclusioni simili (Tabella 13.3). Con riferimento all'anno 2017 gli strumenti finanziari derivati non eccedono lo 0,5% dei ricavi e dell'attivo nel 90% del campione; i risultati sono di poco superiori a quelli riferiti al 2016. L'incidenza dei derivati è compresa tra lo 0,5% e l'1% dei ricavi e dell'attivo nel 6% delle imprese, per l'anno 2017, e per il 9% con riferimento al 2016. Percentuali di distribuzione ancor più modeste, nell'ordine del 3% per il 2017 e del 4% per il 2016, si hanno con riferimento a tassi di incidenza com-

presi tra l'1% e il 2%. Per nessuna impresa manifatturiera i derivati incidono in misura superiore al 2% dei ricavi e dell'attivo⁵.

Tab. 13.3 – La distribuzione delle imprese per incidenza

Incidenza dei derivati	2017 derivati/ ricavi	2017 derivati/ attivo	2016 derivati/ attivo	2016 derivati/ ricavi
0,01%<x<0,5%	90,5%	90,1%	86,1%	87,2%
0,5%<x<1%	6,0%	6,3%	9,2%	8,5%
1%<x<2%	3,5%	3,6%	4,7%	4,3%
2%<x<5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

I dati riportati nella tabella si riferiscono alla distribuzione percentuale delle imprese.

I risultati ottenuti indicano che la contabilizzazione dei derivati in bilancio non comporta variazioni di rilievo nell'analisi quantitativa dello stesso. Le nuove informazioni disponibili assumono, di contro, importanza a livello qualitativo, al fine di meglio definire la rischiosità complessiva dell'impresa e le politiche finanziarie attuate.

13.3. Le voci di bilancio valutate al costo ammortizzato e al valore attuale

L'introduzione del costo ammortizzato e del valore attuale per la contabilizzazione di alcune voci di bilancio, tra cui i crediti e i debiti, ha implicazioni peculiari per l'analisi e l'interpretazione del bilancio⁶.

Infatti, prima delle modifiche apportate dal D.Lgs. n. 139/2015, la valutazione dei crediti al presunto valore di realizzo e dei debiti al valore nominale consentiva all'analista di bilancio di ricavare informazioni dirette circa l'attitudine delle poste monetarie a trasformarsi in flussi di cassa, rispettivamente in entrata o in uscita.

A seguito della modifica normativa ispirata, come la maggior parte dei cambiamenti apportati nelle tavole di bilancio e nei criteri di valutazione, ai

⁵ I risultati esposti sono riferiti solo a una parte della popolazione delle società italiane potenzialmente coinvolte dalle modifiche, anche se di rilevanza economica elevata. Sarà di sicuro interesse, in futuro, eseguire un'analisi complessiva stratificata per settore di attività.

⁶ Il costo ammortizzato è applicabile, per quanto approfondito nel capitolo 9 al quale si rinvia, anche ai titoli di debito. Nel presente paragrafo l'attenzione è, pertanto, sui crediti e sui debiti.

principi contabili internazionali IAS/IFRS, il legame tra le voci di bilancio, nello specifico crediti e debiti, e la rispettiva *cash generating ability*, cioè l'attitudine a generare o assorbire liquidità, non è più di immediata comprensione⁷.

Con riferimento ai crediti e ai debiti valutati al costo ammortizzato, tale distanza è funzione diretta dei costi di transazione, ossia di quei costi marginali connessi alla concessione del credito o del debito⁸. Mentre prima della riforma codicistica i costi in disamina erano rilevati separatamente dai crediti e dai debiti, in quanto esposti tra i risconti attivi⁹, ed erano distribuiti lungo la durata economica dell'operazione sulla base di un criterio fondato sul *pro rata temporis*, successivamente alle modifiche apportate con il D.Lgs. n. 139/2015, i costi di transazione sono da considerarsi quale contropartita dei crediti e dei debiti. Tali costi sono ammortizzati, ovvero distribuiti, ancora lungo la durata economica dell'operazione ma, a differenza della situazione precedente, il criterio con il quale si esprime la competenza è improntato su una prospettiva finanziaria.

Ne consegue che all'aumentare dei costi di transazione, si riduce il nesso logico che lega il valore del credito esposto nello stato patrimoniale all'attitudine a generare liquidità o nel caso dei debiti, ad assorbire liquidità.

Per l'analista di bilancio diviene imprescindibile ricercare attraverso l'informativa di bilancio, in particolare quella potenzialmente fornibile in nota integrativa, la consistenza dei costi marginali per appurare l'impatto del mutato criterio di valutazione sulle principali dimensioni di analisi del bilancio, prime tra tutte quelle della liquidità e della solidità.

È evidente che in assenza di costi di transazione nulla si modifica rispetto alla situazione precedente, in quanto il costo ammortizzato riporta ai valori ottenibili con i precedenti criteri di valutazione. Infine, in presenza di costi di transazione non significativi, il costo ammortizzato può non essere applicato, riportando alle medesime conclusioni a cui si è accennato¹⁰.

⁷ Sul punto si vedano anche Allegrini M. et al. 2006 e Potito L. 2016.

⁸ Ulteriore presupposto è che l'operazione economica si sviluppi lungo un arco temporale pluriennale. Per esigenze espositive, i costi di transazione a cui si fa riferimento comprendono altresì qualsiasi differenza tra valore iniziale e a scadenza del credito o del debito.

⁹ Ovvero, al ricorrere dei presupposti, tra le immobilizzazioni immateriali nella voce "Altre Immobilizzazioni Immateriali".

¹⁰ Si ricorda altresì che nel bilancio in forma abbreviata, redatto ai sensi dell'art. 2435-bis c.c. e nel bilancio delle micro-imprese, redatto ai sensi dell'art. 2435-ter c.c., i crediti e i debiti possono essere valutati rispettivamente al valore di presunto realizzo e al valore nominale senza applicare il criterio di valutazione del costo ammortizzato. Similmente può non essere applicato il criterio del valore attuale. Sull'espressività di tali bilanci, si veda il par. 13.7.

Le considerazioni espresse sono replicabili anche con riferimento al criterio del valore attuale. In questa seconda configurazione di valore, la discriminante da considerare per comprendere l'impatto sulle dimensioni rilevanti dell'analisi di bilancio, è rappresentata dalla discrasia tra il tasso di interesse di mercato e il tasso di interesse contrattuale¹¹. In particolare, un'eventuale differenza tra tasso di interesse di mercato e contrattuale richiede di iscrivere e valutare i crediti incassabili e i debiti esigibili generalmente oltre i dodici mesi ad un valore differente rispetto all'attitudine delle voci a tradursi in liquidità. A titolo esemplificativo, tale situazione si potrebbe riscontrare in presenza di posizioni verso imprese del gruppo oppure qualora le condizioni commerciali impongano tempi di incasso o di pagamento particolarmente lunghi.

Da ultimo è opportuno evidenziare che gli schemi di bilancio sono interessati dall'introduzione del costo ammortizzato e del valore attuale. Lo stato patrimoniale, come scritto, espone crediti e debiti influenzati dai costi di transazione (nel caso del costo ammortizzato) oppure dagli interessi impliciti (nel caso del valore attuale). Nell'area finanziaria del conto economico sono rilevati gli interessi effettivi, determinati secondo il criterio di competenza, che non coincidono con gli interessi nominali, cioè quelli incassati o pagati, invece evidenziati nel rendiconto finanziario.

13.4. Il differente concetto di ordinarietà

La nuova normativa ha abrogato l'area E del conto economico, dedicata ai componenti straordinari che, in taluni casi, assumono grande rilievo nell'interpretazione del processo di formazione del reddito: è essenziale per l'analista comprendere la ragione per cui emergono componenti in passato riconducibili all'area straordinaria, al fine di valutarne la specie, la ragione, il grado di occasionalità e i riflessi economici. Tali valori presentano la caratteristica di non ripetitività e/o di eccezionalità (svalutazioni, plusvalenze, minusvalenze, insussistenze e sopravvenienze), di non controllabilità (incendi, furti e altre ancora) e, in termini generali, di generare valori non di esclusiva competenza dell'esercizio. Tutti i costi e i ricavi formati nel predetto ambito, andrebbero inseriti, in fase di analisi, nell'area *straordinaria*. Tale procedere si rende necessario per non influenzare con valori "occasio-

¹¹ Il tasso di interesse di mercato è definito dai principi contabili OIC n. 15 e OIC n. 19 come quel tasso che sarebbe applicato se due parti indipendenti negoziassero un'operazione similare con termini e condizioni comparabili con quella che ha generato il credito o il debito.

nali” quelli “ricorrenti” derivanti dalle singole gestioni parziali: se tali valori fossero in esse inseriti, non si riuscirebbe a comprendere se un’impresa sia effettivamente in grado di produrre reddito con continuità o se tale reddito derivi da fenomeni fortuiti o inusuali o infrequenti.

L’eliminazione della sezione E del conto economico è avvenuta contestualmente all’introduzione di un obbligo informativo in nota integrativa che solo in misura limitata ne compensa la cancellazione¹²: infatti, l’eccezionalità dell’entità o dell’incidenza non è direttamente correlata al carattere di straordinarietà. Appare evidente come la riforma, coerente con i principi contabili internazionali, riduca sensibilmente il potenziale informativo su questi importanti elementi, con molteplici difficoltà in fase interpretativa.

Per questa ragione, i componenti che prima venivano classificati nella sezione E ora confluiranno, in funzione della natura, nelle altre voci di bilancio: in mancanza di adeguato supporto da parte della nota integrativa, il rischio è di non conoscere l’effettiva composizione di un valore e, quindi, di formulare delle valutazioni non coerenti con la situazione aziendale. Senza la concreta possibilità di isolare i componenti straordinari, i singoli risultati intermedi (valore aggiunto, margine operativo lordo, reddito operativo, reddito di competenza) potrebbero risentire in misura anche significativa di valori di natura non ordinaria, rendendo le comparazioni sia temporali sia spaziali malcerte. Il tema della comparazione è importante, in quanto i differenti livelli di dettaglio delle singole note integrative potrebbero portare per talune imprese alla loro identificazione e per altre all’impossibilità di isolarli. La tendenza, quindi, sarà quella di trovarsi con indicatori che incorporano anche valori non ricorrenti o che dovrebbero essere esaminati autonomamente per valutarne il concreto impatto nel tempo.

Appare inoltre evidente che qualora tali componenti non fossero identificabili, il reddito di competenza perderebbe la sua natura di reddito dell’attività ordinaria, venendo a sovrapporsi con il reddito ante-imposte, con impatto significativo sulle tavole riclassificate e sugli indici di bilancio. Il rischio di annacquamento è certamente più grave per il reddito operativo della gestione caratteristica e per altri indicatori intermedi operativi, che potrebbero divenire più variabili e meno indicativi della capacità di un’impresa di perdurare nel tempo.

¹² Il punto 13 dell’art. 2427 c.c. prevede “l’importo e la natura dei singoli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali”.

Malgrado queste difficoltà, vale comunque la pena di prevedere nello schema riclassificato l'area straordinaria, tenendo però presente la differente situazione regolamentare che è venuta a delinearsi¹³.

Un ulteriore impatto legato all'indisponibilità o alla parziale disponibilità dei componenti straordinari è sulla redditività netta dei mezzi propri: il valore della stessa non cambia ma può modificarsi la modalità interpretativa, cioè le singole determinanti. A questo proposito vale la pena di evidenziare che la riclassificazione nelle singole gestioni parziali di componenti positivi (negativi) considerati straordinari, genera un incremento (decremento) del differenziale tra costo e rendimento delle risorse finanziarie (a causa del Roi), non permettendo di valutare con completezza e attenzione il rischio finanziario nel medio periodo.

L'eliminazione dei componenti straordinari ha avvicinato, su questo aspetto, i principi nazionali e internazionali¹⁴, anche se questi ultimi sono maggiormente restrittivi, in quanto non prevedono l'indicazione, neppure nelle note, di eventuali valori "straordinari", fatto salvo evidentemente il principio generale della rilevanza. In sintesi si ritiene che per la migliore interpretazione dei risultati economici ottenuti nel tempo da un'entità, è ancora opportuno separare l'ordinario dallo straordinario, così da meglio cogliere gli eventi che hanno influenzato l'utile o la perdita netta nei vari periodi. Tuttavia, l'analista non può non tenere conto della base informativa esistente, cioè della forma e della struttura del bilancio (complessivamente inteso) e dei principi contabili utilizzati per la sua predisposizione.

Se non fosse possibile isolare l'area straordinaria, la sua assenza nello schema riclassificato non significherebbe che i componenti straordinari non esistono: di essi si dovrà tenere conto in modo differente rispetto al passato, cioè solo in fase interpretativa e a livello qualitativo.

Al fine di meglio definire l'impatto di questa scelta, si è effettuata una simulazione su 100 imprese su un orizzonte temporale di 5 anni (2012-2016),

¹³ Si consideri, come esempio, che nella precedente normativa le plusvalenze potevano essere considerate ordinarie (punto A.5 del Valore della produzione) o straordinarie (sezione E): oggi saranno tutte classificate in A.5 con l'auspicio che, a fronte di valori derivanti da operazioni straordinarie (ad esempio un conferimento di rami d'azienda, una cessione di beni non strumentali), vi siano informazioni in nota integrativa. La riclassificazione delle plusvalenze nella gestione caratteristica genera come effetto, a parità di tutte le altre condizioni, il maggiore valore del ROI rispetto al loro inserimento nell'area straordinaria (considerazioni opposte per le minusvalenze). Va inoltre ricordato che per alcuni anni si disporrà ancora di bilanci con la presenza esplicita dei componenti straordinari (ad esempio in analisi che coprono orizzonti temporali pluriennali), in quanto solo dal 2016 è venuta meno la sezione specifica.

¹⁴ "An entity shall not present any items of income or expense as extraordinary items, in the statement(s) presenting profit and loss and other comprehensive income or in the notes" (par. 87).

andando a incorporare i componenti straordinari nelle singole gestioni parziali, così da riproporre una situazione comparabile con il 2016. In termini di risultati vi sono due considerazioni da formulare:

- la prima (Tabella 13.4) mette in evidenza che, in molti casi, la differenza tra gli indicatori calcolati con e senza componenti straordinari, è superiore al 10% (si veda il numero di ricorrenze nella tabella), con particolare evidenza nel 2012¹⁵;
- la seconda mostra (dati non riportati) che le differenze tra i valori medi delle 100 imprese sono abbastanza contenuti, ad eccezione del 2012.

Tab. 13.4 – L’impatto dei componenti straordinari

Indici	2015	2014	2013	2012
EBITDA/Vendite	16,0%	12,0%	11,0%	23,0%
ROS	21,0%	23,0%	17,0%	45,0%
ROA	21,0%	23,0%	18,0%	46,0%
ROI	21,0%	23,0%	18,0%	46,0%
Valore Aggiunto/Vendite	5,0%	4,0%	4,0%	5,0%

La modifica normativa affrontata produce effetti negativi che sono evidenti anche leggendo i singoli bilanci, dove le imprese sentono l’esigenza di “adeguare” alcuni indicatori proprio per sterilizzare gli effetti di questi componenti. È, infatti, frequente trovare valori *adjusted*, necessari per superare la problematica in oggetto. Lo *standard setter* internazionale, conscio di tale criticità, sta (ri)valutando la problematica, in quanto rilevante a fini informativi.

13.5. La capitalizzazione dei costi

Una breve considerazione anche su un altro aspetto che avvicina maggiormente, seppur non totalmente, i principi nazionali a quelli internazionali.

Con riferimento alla capitalizzazione dei costi, la nuova normativa (D.Lgs. n. 139/2015) ha escluso i costi di ricerca e pubblicità, ammettendo solo quelli di sviluppo. Appare quindi di interesse, soprattutto nella fase di passaggio, capire

¹⁵ Prendendo a riferimento il 2012, il significato dei valori è il seguente: per il ROA, ad esempio, 46% significa che 46 imprese, sulle 100 esaminate, a fronte della simulazione consistita nell’inserire i componenti straordinari nel reddito operativo, hanno visto una variazione del ROA superiore al 10%.

il comportamento dell'impresa sia per quanto riguarda i costi capitalizzati nei precedenti anni, sia per le nuove scelte effettuate.

Con riferimento al primo aspetto va compreso se tali costi vengono eliminati con effetto retroattivo sul patrimonio netto oppure se sono mantenuti, assimilandoli ad altre immobilizzazioni immateriali; con riferimento al secondo, invece, va riscontrato se effettivamente si rilevano dei cambiamenti rispetto al passato. A questo proposito, per i costi di sviluppo l'ammortamento deve essere effettuato secondo la loro vita utile e non più in un periodo non superiore a cinque anni: questo potrebbe generare comportamenti opportunistici da parte delle imprese che debbono essere attentamente valutati. Analoghe considerazioni valgono, sebbene la possibilità di estensione fosse già presente, per l'avviamento.

Questa scelta del legislatore, anche se può mettere in difficoltà alcune imprese soprattutto nella fase iniziale della loro vita (ad esempio le start up), certamente riduce, almeno potenzialmente, la possibilità di attivare politiche di bilancio strumentali. Infatti, capitalizzare (o patrimonializzare) costi significa aumentare il reddito prodotto nel periodo in cui si effettua l'operazione e ridurlo in futuro attraverso le quote di ammortamento. Quando tale intervento si riscontra in imprese con reddito modesto o negativo, può celare politiche di bilancio strumentali, tendenti a migliorare artificialmente la situazione reddituale.

13.6. La modifica nella composizione del bilancio: il rendiconto finanziario

Il tema del rendiconto finanziario è di particolare rilievo, in quanto il D.Lgs. n. 139/2015 lo ha reso, per la generalità delle imprese, obbligatorio. Dall'obbligo sono però escluse le realtà che predispongono il bilancio in forma abbreviata e le micro imprese: per questa ragione, chi analizza il bilancio, si potrebbe ancora trovare nella condizione di dover costruire il rendiconto finanziario, perché non disponibile, facendo i conti con l'insoddisfacente base informativa disponibile. L'esclusione delle piccole imprese dall'obbligo di predisposizione del rendiconto finanziario si ritiene una scelta inadeguata, in quanto tali imprese trarrebbero un beneficio evidente dalla disponibilità di questa tavola, anche considerando la ridotta cultura finanziaria che le caratterizza.

Inoltre, dovrebbe essere pacifico che la tavola vada predisposta secondo le indicazioni del principio contabile nazionale, l'OIC n. 10: tuttavia, alcune realtà potrebbero discostarsi da tale schema. Infatti, mentre la struttura e la forma del conto economico e dello stato patrimoniale sono regolamentate direttamente dal codice civile, per il rendiconto (art. 2425-ter) si trova solo una sintetica descrizione del contenuto.

Come per il conto economico e per lo stato patrimoniale, anche per il rendiconto finanziario si pone un problema in passato trascurato, cioè la sua riclassificazione, con l'obiettivo di analizzare in modo approfondito la dinamica finanziaria dell'impresa.

Coerentemente con le altre tavole, il criterio di riclassificazione dei singoli flussi, cioè delle singole operazioni generatrici di movimenti monetari, è l'area gestionale di riferimento, a partire da quella caratteristica corrente. Si ritiene, infatti, importante utilizzare per il rendiconto finanziario lo stesso approccio impiegato per il conto economico, dando rilievo alle singole gestioni parziali. In tal modo è possibile procedere alla sua interpretazione, finalizzata a:

- valutare il contributo delle singole gestioni alla variazione complessiva della risorsa;
- individuare la gestione che più di altre ha assorbito risorse e quella che ha generato maggiori fonti, esplicitandone le cause analitiche;
- esaminare la composizione delle fonti e degli impieghi, verificandone l'equilibrio e identificando le aree in cui si dovrebbe eventualmente intervenire;
- comprendere il grado di flessibilità dei fabbisogni (ad esempio, i vincolati sul totale) e delle fonti;
- ricercare correlazioni tra specifiche tipologie di impiego e di fonte;
- esprimere valutazioni sulle scelte di finanziamento dell'impresa e sulle cause alla base del fabbisogno, con particolare riguardo all'attività di investimento;
- determinare l'incidenza di fonti o fabbisogni occasionali;
- comparare alcuni flussi con i concorrenti, per valutare la posizione relativa;
- completare la fase di analisi legata al sistema di indici di bilancio.

Si è più volte richiamata la gestione caratteristica corrente per la sua rilevanza al fine di mantenere l'equilibrio finanziario e monetario dell'impresa: se il valore del flusso da essa prodotto fosse negativo, significherebbe che l'attività tipica assorbe risorse invece di generarle. Si tratterebbe di una condizione di assoluta gravità, in quanto verrebbero meno le basi del successo duraturo: valori negativi ripetuti nel tempo stanno a indicare l'incapacità di ottenere dal mercato – attraverso la cessione di beni e servizi – le risorse per far fronte all'acquisizione di tutti i fattori produttivi. Questa situazione normalmente si accompagna, se ricorrente nel tempo, a peggioramenti nella risorsa complessiva o alla significativa incidenza – nel lato delle fonti – della gestione finanziaria, necessaria ai fini di riequilibrio. In ogni caso, appare

importante individuare perché la gestione è deficitaria e dove ottiene le risorse necessarie per la sua copertura.

Nell'ipotesi in cui si dovesse costruire il rendiconto finanziario, un elemento cruciale è la completezza dei bilanci: in non pochi casi si osservano note integrative assai sintetiche, poco descrittive e quindi non espressive e utili, che limitano in misura rilevante la possibilità di predisporre rendiconti completi. Ciò è in parte dovuto all'esistenza, per le imprese più piccole, del bilancio in forma abbreviata, ripreso successivamente (par. 13.7). Inoltre, per le altre, sarà importante valutare la completezza delle informazioni di commento fornite a supporto della nuova tavola, così da valutare la possibilità di effettiva riclassificazione o diretta interpretazione.

La disponibilità del rendiconto finanziario è comunque un significativo passo in avanti verso il miglioramento sostanziale dell'informativa economico-finanziaria disponibile ai terzi: con la diffusa disponibilità del rendiconto, preferibilmente riclassificato, è possibile calcolare nuovi indici di bilancio, che possono utilmente integrare quelli che poggiano sulle due tavole "tradizionali". A solo titolo esemplificativo si cita il Grado di monetizzazione delle vendite, ottenuto dal rapporto tra il flusso monetario della gestione caratteristica corrente e il fatturato, che esprime l'effettiva capacità di produrre liquidità dalla gestione caratteristica.

13.7. I bilanci delle imprese minori e la completezza informativa

Il tema della completezza informativa è un forte fattore limitante per l'ampia diffusione del bilancio a fini di analisi in generale e per alcune specifiche applicazioni in particolare (ad esempio, l'analisi dei concorrenti). Tale situazione rappresenta, a parere di scrive, il punto di congiunzione degli effetti negativi prodotti da molti elementi, tra cui la riservatezza e le norme legislative.

La riservatezza è un diffuso atteggiamento: le imprese ritengono potenzialmente utile il bilancio ma, nelle analisi concrete, considerano le informazioni insufficienti proprio perché prevale un livello di *disclosure* limitato. La situazione paradossale risiede nel fatto che le medesime imprese, che lamentano tale situazione, dichiarano che, a scopo di riservatezza, alcune informazioni non devono essere comunicate all'esterno, attivando in tal modo un circolo vizioso, difficile da scardinare in un contesto economico dove sono assai modesti gli stimoli esterni per il miglioramento della comunicazione economica.

A fianco della riservatezza si affronta ora il tema degli obblighi legislativi che rappresentano un elemento di profonda influenza sul comportamento delle

imprese, in quanto la realtà italiana è intensamente ancorata, in tema di bilancio, alle norme di legge. Si ricorda solamente che i più significativi progressi nell'informativa esterna derivano non da comportamenti spontanei delle imprese ma da riforme di legge che si sono succedute nel tempo. Ciò porta a due osservazioni: la prima riguarda la limitata sensibilità delle imprese alla comunicazione economica in generale e vincolata in particolare; la seconda fa dipendere in modo netto la completezza del flusso informativo non da considerazioni di strategia comunicativa ma dalla necessità di rispettare la norma, sfruttando in modo opportunistico alcune semplificazioni disponibili.

Visto comunque il ruolo “propulsivo” delle norme di legge, si ritiene che i limiti in oggetto siano amplificati dal ricorso al bilancio in forma abbreviata e dal bilancio per le micro imprese: il legislatore dovrebbe influire sul miglioramento dei processi comunicativi anche di queste imprese, rendendo concretamente il bilancio strumento dal quale ottenere utili informazioni sul perseguimento dell'economicità.

Nella normativa italiana sul bilancio è previsto, all'art. 2435-bis c.c., il bilancio in forma abbreviata, con l'obiettivo dichiarato di introdurre semplificazioni per le piccole imprese fondate sul presupposto che, date le loro caratteristiche (base societaria ristretta o familiare, minori risorse disponibili), sia sufficiente la diffusione di una minore quantità di informazioni verso l'ambiente economico. Tale premessa, certamente rilevante, non deve però svuotare – come in parte avviene – di significato l'unico documento esterno disponibile a tutti i soggetti interessati all'andamento economico dell'impresa. Il contesto economico italiano è formato da piccole imprese: la platea dei destinatari della semplificazione è pertanto di ampiezza considerevole e il tema particolarmente critico.

Sorgono immediatamente alcune domande:

- il bilancio abbreviato semplifica l'attività amministrativa delle imprese?
- un soggetto esterno che legge un bilancio in forma abbreviata, è in grado di comprendere la situazione economica dell'impresa? Dispone, in altri termini, di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica?

Le risposte sono negative. In merito alla prima domanda, non è certo limitando il numero delle classi di valori contenute nello stato patrimoniale che si agevola l'attività amministrativa dell'impresa; non è neppure pensabile che sia allo scopo funzionale la semplice omissione di informazioni nella nota integrativa e nella (della) relazione sulla gestione. Più che una semplificazione, sembra trattarsi di uno “stimolo”, di cui le piccole e medie imprese non hanno certo bisogno, a limitare il flusso informativo.

In merito alla seconda domanda, certamente più complessa da trattare, vale la pena di ricordare che gli elementi che si possono omettere, qui non ripresi, sono molteplici. Inoltre, vi è l'esonero dalla predisposizione della relazione sulla gestione se vengono inserite in bilancio (cioè in nota integrativa) solamente alcune limitate informazioni: ciò equivale a non fornire indicazioni sulla situazione della società e sull'andamento della gestione, sui costi di sviluppo, sui rapporti con le imprese del gruppo, sull'evoluzione prevedibile della gestione. Infine, come già scritto, vi è la possibilità di non predisporre il rendiconto finanziario, la tavola forse più utile per queste imprese e di non applicare alcuni criteri valutativi.

L'elenco delle pseudo-agevolazioni appare veramente ampio: non risulta pertanto difficile arrivare alla conclusione che un bilancio siffatto non permette, in generale, la possibilità di esprimere giudizi completi sul perseguimento dell'economicità. Se oltre a questo si riflette anche sulle semplificazioni presenti nello stato patrimoniale, soprattutto a livello di immobilizzazioni, circolante e indebitamento, il giudizio non può che peggiorare.

Con ciò non si vuole affermare che il bilancio in forma abbreviata non porti a un rispetto formale della normativa: si enfatizza, di contro, la dimensione sostanziale del fenomeno, sostenendo che il principio della chiarezza e la clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta sembrano essere caratterizzate da due modalità interpretative difformi a seconda del modello di bilancio seguito, come se la dimensione aziendale fosse una soglia su cui misurare il grado di completezza o significatività delle informazioni.

D'altro canto ci si chiede, solo per citare qualche esempio, come sia possibile esprimere un giudizio sulla situazione finanziaria disponendo solamente del totale dei debiti, senza conoscerne la composizione analitica; come sia possibile esprimere un giudizio sulle scelte di investimento non conoscendo la composizione analitica del circolante e delle immobilizzazioni.

Si riterrebbe molto più funzionale all'informativa dei terzi una semplificazione di "fatto" piuttosto che di "diritto": se la piccola impresa presentasse minore complessità e questa si riflettesse su un più limitato flusso informativo di bilancio, sarebbe la situazione specifica a portare ad una "forma abbreviata". Non si riesce a comprendere perché debbano essere esclusi alcuni punti della nota integrativa: si pensi alla suddivisione delle vendite per settori di attività o area geografica. Si potrebbe continuare con gli esempi richiamando tutti i punti della nota integrativa e le classi omesse dello stato patrimoniale: se nelle singole imprese non esistessero i presupposti per commentare una classe di valori ciò non verrebbe fatto, come d'altronde avviene per i bilanci in forma ordinaria, senza la necessità di esclusioni a priori.

Il legislatore sembra assolutamente non comprendere che un mercato trasparente, con un flusso soddisfacente di informazioni, è funzionale allo sviluppo economico dello stesso, che le informazioni contenute in un bilancio abbreviato non sono adeguate per la valutazione del livello di rischio complessivo di un'impresa.

Si potrebbe sostenere che, dopo tutto, le imprese non sono obbligate¹⁶ a fare ricorso alla forma abbreviata: anche se il tema è assai noto, non si può che richiamare il modesto orientamento alla *disclosure* che connota la generalità delle piccole imprese italiane. Qualsiasi intervento migliorativo in questo ambito non può che trarre origine da modifiche legislative in quanto – e questo vale purtroppo anche per le grandi imprese – la scelta volontaristica è solamente ipotesi teorica, quasi mai riscontrata nella realtà, se non a fronte di situazioni assai particolari.

Discorsi simili valgono per i bilanci delle micro-imprese (art. 2435-ter), dove i parametri dimensionali sono veramente minimi: ci si chiede, per queste imprese, la concreta utilità del bilancio. Si ritiene, infatti, preferibile permettere a queste imprese, analogamente a quelle di persone, di non pubblicare il bilancio, piuttosto che pubblicare un documento la cui denominazione non rispetta i contenuti informativi minimi, facendo prevalere la forma sulla sostanza.

13.8. La coesistenza di differenti principi contabili, la comparazione e i valori medi di settore

Nell'ambito dell'analisi di bilancio assume rilevanza il contesto di riferimento, che permette di meglio definire le caratteristiche delle imprese e la loro comparabilità. Vi sono, infatti, alcuni elementi da considerare che influenzano le scelte operative dell'analista, tra i quali assume particolare rilievo la dimensione delle imprese, che si riflette sulla tipologia di bilancio e sul corpus di principi contabili.

L'esistenza di principi contabili difformi genera seri problemi a livello comparativo e, quindi, anche in fase di analisi. Nella regolamentazione italiana, in funzione degli elementi sopra indicati, coesistono più set di principi: senza considerare le imprese finanziarie, possiamo trovare bilanci in forma ordinaria e abbreviata, comprese le micro imprese, bilanci predisposti secondo principi italiani o internazionali.

¹⁶ L'art. 2435bis c.c. prevede una facoltà in merito al bilancio in forma abbreviata.

Si pensi a due imprese italiane, una delle quali utilizza la normativa civilistica e l'altra i principi IAS/IFRS: vi può essere, su alcune voci di bilancio, l'impiego di criteri valutativi assai differenti, con effetti sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria. Si consideri, ad esempio, l'avviamento, sottoposto ad ammortamento in Italia e a *impairment test* a livello internazionale: il confronto è possibile ma richiede molta attenzione in fase interpretativa. In questi casi diviene di particolare rilievo la dimensione qualitativa dell'analisi: in altri termini, non sempre sarà sufficiente un semplice accostamento degli indici per esprimere un giudizio ma sarà necessario esaminare in modo approfondito i criteri di valutazione con particolare riguardo a quelli di maggiore criticità, i valori non realizzati, l'applicazione del *fair value* a differenti classi di valori.

A fronte dell'esistente "varietà" di principi, oggi la prima verifica da compiere in sede di analisi di bilancio è individuare il *corpus* di principi utilizzato dall'entità economica, singola impresa o gruppo.

Per quanto riguarda le imprese italiane che utilizzano la normativa civilistica, il problema fondamentale diviene quindi l'individuazione del tipo di bilancio predisposto, che si riflette in differenti principi contabili e diverso contenuto, in termini di ampiezza e completezza. La verifica propedeutica da effettuare consiste nell'appurare se l'entità fa ricorso al bilancio in forma abbreviata o alle semplificazioni per le micro imprese.

Se si volesse estendere questo tema, anche se non dipendente dalla recente riforma, si potrebbero brevemente approfondire alcuni punti legati alla disponibilità di un bilancio IAS/IFRS, ricordando che questi principi muovono da presupposti culturali, economici, tecnici difforni da quelli italiani e ciò si riflette sull'approccio al bilancio, sui principi generali e particolari di predisposizione, sui criteri valutativi e, infine, sui criteri di rappresentazione.

Si pensi, ad esempio, alla riclassificazione delle tavole.

A differenza della regolamentazione italiana, negli IAS/IFRS non sono previsti schemi vincolati ma vengono solamente indicate delle informazioni ritenute minimali, che debbono sempre essere presenti. Inoltre, le tavole IAS/IFRS sembrano (e per taluni aspetti lo sono) già parzialmente riclassificate e potrebbero in qualche modo generare alcune difficoltà operative¹⁷.

Ad esempio, se si sta esaminando l'evoluzione temporale di un'impresa, si possono certamente utilizzare gli schemi già disponibili. Discorso completamente difforme nel caso di un'analisi comparativa, in quanto l'evidente premessa è la comunanza dei criteri di riclassificazione.

¹⁷ La domanda da porsi è se utilizzare direttamente queste tavole per la costruzione degli indici oppure sottoporle a una nuova riclassificazione.

In conclusione, va sottolineato che la finalità della fase di riclassificazione non si modifica a fronte di schemi di bilancio differenti, anche se ciascuna regolamentazione, presentando elementi di specificità, può in qualche modo influenzarne lo svolgimento. Analogo discorso vale per gli indici: il loro significato rimane inalterato, anche se dovranno essere letti in funzione dei principi valutativi utilizzati per la costruzione del bilancio. Si consideri come esempio il rapporto di indebitamento finanziario, che non può essere direttamente calcolato per le imprese minori (salvo vi siano informazioni analitiche in nota integrativa) le quali, su tale aspetto (ma anche per la determinazione della leva finanziaria) non possono essere comparate con le maggiori. Ancora, si pensi al ricorso al *fair value* e all'incremento di valore dello specifico bene (ad esempio, un titolo): nel conto economico si iscrive il maggior valore (non realizzato) che influisce positivamente sul reddito. A fronte del calcolo di un indice di redditività si deve tenere conto, a livello interpretativo, soprattutto su periodi brevi, dell'esistenza di questo valore, anche se l'indicatore esprime di per sé pur sempre il ritorno sugli investimenti effettuati. Ancora, si pensi al Roe in presenza di un conto economico IAS/IFRS, con due "livelli" di reddito netto, con tutte le implicazioni conseguenti nell'interpretazione dei risultati.

Infine, un breve riferimento ai termini di confronto, ad esempio le medie di settore: appare abbastanza scontato che nelle banche dati i valori medi non potranno tenere conto dei differenti set di principi, arrivando a proporre parametri che in qualche modo risentono di queste differenziazioni, abbassando quindi il livello qualitativo medio dei dati disponibili.

13.9. Conclusioni

Nel capitolo sono stati brevemente affrontati gli effetti del nuovo sistema normativo sugli strumenti di analisi di bilancio, le cui finalità non variano a fronte del cambiamento in oggetto. Tuttavia, è evidente come modificazioni del codice civile e, non va dimenticato, dei principi contabili, richiedano un differente approccio all'analisi, poiché varia il quadro informativo disponibile e l'espressività economica delle singole voci o degli aggregati.

Il D.Lgs. n. 139/2015, adottando alcuni principi e regole tipiche del mondo IAS/IFRS, senza però avere un quadro di riferimento chiaro in cui collocare tutti i cambiamenti, porta a un'analisi più complessa che richiede maggiori competenze tecniche nel soggetto che la attua: il bilancio, pur essendo un documento teoricamente destinato indistintamente all'ampia e variegata platea degli utilizzatori, in realtà è – e sarà sempre di più – un documento per tecnici.

Bibliografia

- AA.VV. (2016), *I principi contabili internazionali: caratteristiche, struttura, contenuto*, Giappichelli, Torino.
- ALLEGRI M.-AZZALI S.-GAETANO A.-PIZZO M.-QUAGLI A. (2006), *Principi contabili internazionali*, Giappichelli, Torino.
- PIZZO M. (2008), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia. Il fair value*, Giappichelli, Torino.
- POTITO L. (2016), *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e applicazioni*, Giappichelli, Torino.
- TEODORI C. (2015), *Il rendiconto finanziario: ruolo informativo, analisi, interpretazione e modelli contabili*, Giappichelli, Torino.
- TEODORI C. (2017), *Analisi di bilancio*, Giappichelli, Torino.

14. IL BILANCIO CHE CAMBIA ALLA RICERCA DI IDENTITÀ

di *Alberto Incollingo e Andrea Lionzo*

14.1. Le direzioni di sviluppo dell'informazione di bilancio

Al termine dell'articolata indagine sviluppata nei capitoli precedenti è ora opportuno riportare la riflessione su un piano di ordine più generale¹. Ciò allo scopo di approfondire, muovendo dai principi generali che presiedono alla redazione del sistema informativo di bilancio, talune questioni che hanno caratterizzato, e che caratterizzano tuttora, il percorso impresso all'informativa societaria in anni recenti.

Reddito e capitale di bilancio rappresentano fenomeni che non si esauriscono nella sfera esclusivamente contabile. La loro determinazione sistematica è un momento essenziale nel processo di creazione del valore aziendale e può costituire un fattore di successo nei rapporti con il mercato dei capitali. Tali rapporti trovano ancora oggi, nonostante lo sviluppo dell'economia immateriale, un riferimento essenziale nei risultati di bilancio. Per tali ragioni, le dimensioni del reddito e del capitale di bilancio non possono essere apprezzate solamente sulla base dell'attendibilità, del grado di discrezionalità o della prudenza che sono annesse alle stime che concorrono alla loro formazione.

Reddito e capitale segnano un accrescimento "riconosciuto" del valore aziendale solo se si determinano nel contesto di condizioni di formazione generalmente accettate dal mercato e, in senso più ampio, dall'insieme degli *stakeholder* interessati all'andamento aziendale. È in questo scenario che va inquadrata la profonda evoluzione, prima ancora ideologico-culturale piuttosto che contabile, del ruolo e della concezione dell'informazione di bilancio negli ultimi vent'anni.

¹ Sull'evoluzione dei fabbisogni di conoscenza che trovano soddisfacimento con il bilancio di esercizio, *amplius* CATTANEO, MANZONETTO (1997), cap. 1.

Nell'epoca della globalizzazione dei sistemi economici e dei mercati, anche la comunicazione di bilancio e la sua regolamentazione assumono infatti un significato universale: la recente evoluzione del sistema informativo di bilancio trova fondamento e spiegazione in tale contesto di convergenza dei fabbisogni di conoscenza in atto a livello globale.

In tale scenario va letta la progressiva trasposizione nel sistema nazionale di approcci propri dei principi contabili internazionali. Se tale trasposizione ha consentito di rispondere ad alcuni problemi avvertiti dagli operatori e dai mercati, ha nel contempo accelerato l'avvicinamento della concezione italiana del bilancio (e della sua disciplina) verso impostazioni accolte in ambito internazionale. Del resto, anche in ragione dei meccanismi aperti e inclusivi che caratterizzano i processi di *standard setting*, la regolamentazione di bilancio in ambito internazionale è sempre più forgiata intorno agli incentivi manageriali per una gestione attiva dell'informazione verso l'esterno sui processi di creazione e diffusione del valore aziendale.

Da questa mutata concezione del bilancio (e delle sue fondamentali grandezze) discende un'informativa di bilancio che in Italia, rispetto al passato, risulta sempre più caratterizzata da profili di "complessità" e di "soggettività". La complessità scaturisce dalla progressiva sofisticazione dei processi di comunicazione verso l'esterno. Basti pensare all'introduzione del *fair value* per gli strumenti finanziari derivati e del *test di impairment* per gli *asset* immobilizzati; oppure, alla progressiva estensione delle note al bilancio, accompagnate da informazioni su misure finanziarie non disciplinate dagli *standard* contabili (quali le cosiddette "*non-GAAP measures*") e da informazioni non finanziarie orientate a riflettere il *business model* aziendale e i *driver* del valore da esso generato. Se il superamento dei valori storico-originari per agganciare le stime a condizioni correnti di fine esercizio è stato invocato per l'esigenza di produrre informazioni predittive dei prezzi di mercato e sintomatiche della creazione di valore, occorre anche segnalare come tali determinazioni presuppongano processi senz'altro più laboriosi. L'altra faccia della complessità è la prosperante dimensione "soggettiva" che ammantava la redazione del bilancio. Essa riguarda anzitutto le attività svolte dai *preparer*: oltre a quanto sopra indicato, si pensi alle tematiche connesse all'applicazione del principio di rilevanza, anche rispetto all'identificazione, tra i destinatari principali del bilancio, dei cosiddetti *capital provider*², in relazione al cui soddisfacimento lo stesso principio di rilevanza trova un preciso riferimento teleologico. La dimensione soggettiva è crescente anche nella prospettiva dello *user*, che per effetto degli

² Si tratta di coloro «che forniscono risorse finanziarie all'impresa: gli investitori, i finanziatori e gli altri creditori» (OIC 11, par. 9).

spazi discrezionali lasciati al redattore può trovarsi a impiegare sintesi di esercizio meno agevolmente comparabili e che presuppongono pertanto una più pregnante capacità interpretativa.

Muovendo da quanto sopra, nel seguito del presente capitolo si descrive, dapprima, il sistema pluralistico di bilancio che caratterizza oggi il nostro Paese, nel quale complessità e soggettività sono “dosate” in funzione della dimensione del *preparer*.

Successivamente, si focalizza l’attenzione sui meccanismi e sulle conseguenze del processo di traslazione nel sistema nazionale di approcci e di logiche proprie dei principi contabili internazionali. Poiché questa trasposizione influisce sulle finalità assegnabili al bilancio, sui postulati che ne guidano la redazione e sulle logiche valutative impiegate, una riflessione d’insieme può essere utile a meglio cogliere la dinamica in corso.

Al termine, il capitolo riporta l’attenzione sulla duplice funzione che la comunicazione societaria di bilancio svolge in un’economia di mercato: la funzione informativa verso l’esterno e quella organizzativo-regolamentare della vita societaria. L’avvicinamento ad impostazioni internazionali muta profondamente queste funzioni, che meritano quindi di essere esaminate.

Una riflessione finale si staglia in modo chiaro: l’ambiente finanziario, competitivo e sociale a cui il sistema informativo di bilancio si rivolge è in continua e, oggi, repentina evoluzione. Per conseguenza, anche il modo in cui il bilancio è concepito, costruito e impiegato non può che mostrare tale carattere evolutivo. Il soddisfacimento dinamico degli obiettivi dell’informazione societaria presuppone infatti un processo informativo capace di cambiare, adeguandosi alle mutevoli esigenze di *preparer* e *user* su scale universale. Se così non fosse, la comunicazione di bilancio sarebbe condannata a ricoprire un ruolo gradualmente più esiziale.

14.2. La configurazione di un sistema “pluralistico” di bilancio

Dopo le recenti riforme sussistono, nel nostro Paese, una molteplicità di “configurazioni di bilancio” che possono essere redatte dalle imprese.

Fatta salva la legislazione speciale prevista per le istituzioni finanziarie, le aziende di credito e le compagnie di assicurazione, sostanzialmente sino al 2005, anno di prima adozione in Italia dei principi contabili internazionali, permaneva nel nostro Paese un’unica distinzione tra bilanci redatti in forma ordinaria e bilanci redatti in forma abbreviata ai sensi dell’art. 2435-bis c.c.

Ad oggi, stante la composizione del tessuto economico italiano, formato in grande misura di imprese di medie e piccole dimensioni, sono stati prag-

maticamente previsti livelli di semplificazione crescenti in relazione alla minore dimensione delle imprese, in coerenza con la Direttiva 2013/34/EU che richiedeva di «pensare prima alle piccole imprese» («*think small first*»).

In forza di tale richiesta, il D.Lgs. n. 139/2015 ha previsto tre differenti morfologie di bilancio redatto secondo le disposizioni del Codice Civile e dei principi contabili italiani, ossia il bilancio redatto in forma ordinaria, quello redatto in forma abbreviata e quello per le micro-imprese³.

Per le imprese che redigono il bilancio abbreviato sono previste alcune opportune semplificazioni. Tali imprese non sono tenute alla redazione del rendiconto finanziario; possono non applicare la valutazione al costo ammortizzato per titoli, crediti e debiti; godono di significative agevolazioni concernenti la redazione della nota integrativa. Non è invece concessa a queste imprese alcuna semplificazione sul trattamento e sulla valutazione degli strumenti finanziari derivati, che se impiegati devono essere comunque adeguatamente riconosciuti in bilancio.

Alle micro-imprese si estendono le medesime semplificazioni previste per le imprese che redigono il bilancio abbreviato, a cui si aggiunge il divieto di seguire le norme codicistiche in materia (i) di deroga all'applicazione delle norme del Codice Civile per il raggiungimento della rappresentazione veritiera e corretta e (ii) di contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati. Tali imprese sono inoltre esonerate, a determinate condizioni, dall'obbligo di predisporre la nota integrativa.

Il sistema di bilancio italiano si completa inoltre con i bilanci redatti secondo i principi contabili internazionali, introdotti nei Paesi dell'Unione Europea dal Regolamento n. 1606/2002. La specificità del sistema italiano consiste nel fatto che, sulla scia di tale Regolamento, il D.Lgs. n. 38/2005 ha dato avvio a una progressiva estensione dell'ambito di imprese che possono adottare i principi internazionali.

Per effetto di questa estensione un'ampia gamma di società sono oggi sottoposte all'obbligo di adottare gli IFRS, mentre altre, secondo un tratto di tipicità del nostro sistema, possono liberamente scegliere se adottare questo *corpus* di principi contabili ovvero se impiegare le disposizioni del Codice Civile e dei principi contabili nazionali. In estrema sintesi, sono sottoposte all'obbligo di adozione degli IFRS le società quotate, insieme alle istituzioni finanziarie e alle aziende di credito, queste ultime anche se non quotate. Tutte le altre imprese, che non svolgono attività finanziaria e che superano gli

³ Sono le imprese che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non superano superato due dei seguenti limiti: a) totale attivo di stato patrimoniale: 175.000 euro; b) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro; c) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità.

obblighi per la redazione del bilancio in forma abbreviata, possono, in forza del D.Lgs. n. 91/2014, scegliere se redigere i loro conti annuali seguendo la disciplina del Codice Civile e dei principi contabili italiani ovvero se adottare gli IFRS⁴.

L'ampliamento del campo di applicazione degli IFRS ha logicamente compreso il ruolo delle disposizioni del Codice Civile e dei principi contabili italiani, viepiù rivolte a un insieme di imprese più contenuto rispetto al passato e meno rilevante sul piano dimensionale, ancorché nettamente prevalente in termini di numerosità⁵.

Un ulteriore profilo di specificità del nostro sistema bilancistico attiene all'estensione obbligatoria degli IFRS alla redazione dei bilanci di esercizio separati delle imprese appartenenti a un gruppo quotato. Si tratta di un profilo ricco di implicazioni per le funzioni che il bilancio, ancorché redatto seguendo i principi internazionali, assume sul piano civilistico e fiscale⁶.

In sintesi, per effetto degli spazi concessi agli IFRS e in conseguenza del recepimento della Direttiva 2013/34/EU tramite il D.Lgs. n. 139/2015, ha preso forma in Italia un sistema di bilancio pluralistico. La previsione e il riconoscimento di una pluralità di modelli di bilancio per esprimere le risultanze che una stessa impresa ha conseguito apre logicamente la via a una sorta di "relativismo contabile". Ciò perché la medesima impresa (o il medesimo gruppo) può, in identiche condizioni di spazio e di tempo, evidenziare risultati economico-finanziari e assetti patrimoniali differenti in funzione del modello di bilancio adottato⁷.

Questa circostanza porta con sé due corollari: uno riguarda i *preparer* e l'altro si riferisce agli *user* del bilancio.

Nella prospettiva dei *preparer* va sottolineato che per un grande numero di imprese – ossia quelle che possono scegliere tra il bilancio redatto secondo

⁴ Per un quadro d'insieme dei processi di emanazione delle norme contabili e delle istituzioni contabili internazionali si veda, tra gli altri, DI PIETRA (2002), capp. 2 e 3.

⁵ Per effetto di questi processi, sul piano europeo si configura un sistema contabile tutt'altro che armonizzato: (i) per le società quotate vi è infatti una situazione di armonizzazione totale in relazione ai bilanci consolidati, ma una profonda disarmonia per i bilanci individuali: in alcuni Paesi (ad esempio Francia, Germania e Inghilterra) è vietato l'utilizzo degli IFRS, mentre in Italia tale utilizzo è obbligatorio; (ii) per le società non quotate, ogni Stato membro, date le opzioni consentite e prescelte, è andato per proprio conto, facendo scelte autonome che vanno dall'esclusione dall'utilizzo degli IFRS alle scelte opzionali consentite alle imprese.

⁶ L'adozione degli IFRS anche ai fini della redazione del bilancio di esercizio individuale ha richiesto la formulazione di un sistema di norme fiscali specifiche per la determinazione del reddito imponibile a partire da tali bilanci. Dopo diverse discussioni, oggi il sistema fiscale ammette la diversità del reddito imponibile determinato a partire da bilanci redatti secondo il sistema nazionale ovvero secondo i principi contabili internazionali.

⁷ TESSITORE, CORBELLA, LIONZO (2014).

il Codice Civile in forma ordinaria e il bilancio costruito secondo gli IFRS – si configura un pluralismo di tipo propriamente “competitivo”, giacché la scelta tra differenti modelli di bilancio adottabili è lasciata all’autonoma valutazione del soggetto d’impresa. Per il *preparer* si pone quindi lo spazio per vagliare l’opportunità di scegliere, in funzione di specifiche ragioni di convenienza, quale modello di bilancio adottare avuto riguardo al contenuto informativo che si desidera veicolare ai primari destinatari dell’informativa finanziaria.

Dal lato degli *user* si pone invece la questione della comparabilità (*rectius*: possibile incomparabilità) di bilanci redatti adottando sistemi di riferimento differenti da parte di imprese concorrenti o comunque appartenenti al medesimo settore di attività. Tale circostanza richiede agli *user* massima attenzione in sede di comparazione di assetti patrimoniali e di risultati reddituali determinati seguendo impostazioni differenziate, postulando l’esigenza di “raccordare” le risultanze di un modello con quelle dell’altro per consentire indagini spazio-temporali significative.

14.3. La traslazione nel sistema nazionale di approcci propri dei principi internazionali

14.3.1. Profili generali

Nel quadro del sistema di bilanci che attualmente possono essere redatti dalle società italiane, si è detto come si sia ridotto il campo di adozione della disciplina di matrice codicistica. Ciò per effetto dell’introduzione degli IFRS e della loro estensione ben oltre il portato del Regolamento n. 1606/2002. Oltre a ciò, si è altresì precisato come la disciplina nazionale abbia subito, in forza del D.Lgs. n. 139/2015, una repentina trasposizione al proprio interno di criteri e metodi mutuati dai principi contabili internazionali, che ne hanno decretato il progressivo avvicinamento alle previsioni dei questi ultimi.

Questo processo si è dipanato, a ben vedere, su due livelli.

Anzitutto, è stato aggiornato il Codice Civile in forza del D.Lgs. n. 139/2015, il quale, come anticipato, nel recepire la Direttiva 2013/34/EU ha introdotto all’interno della disciplina italiana una vasta gamma di approcci propri dell’impostazione dei principi internazionali. Tra le principali modifiche introdotte nella disciplina del Codice Civile si richiamano, in via esemplificativa, le seguenti: l’eliminazione dell’area straordinaria nello schema di conto economico, l’introduzione del rendiconto finanziario tra gli schemi di bilancio, l’introduzione del principio della rilevanza, la soppressione della

possibilità di capitalizzare i costi di ricerca e di pubblicità, il nuovo trattamento previsto per le azioni proprie, le innovazioni in tema di valutazione di crediti, debiti e titoli con il criterio del costo ammortizzato, l'iscrizione e la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*. Si tratta, ad evidenza, di previsioni integralmente mutate dai principi contabili internazionali.

Non sorprende che le modifiche introdotte giungano addirittura, in alcune circostanze, a rinviare esplicitamente alle previsioni dei principi contabili internazionali. Basti pensare al nuovo art. 2426, c. 2, che statuisce: «*Ai fini della presente Sezione, per la definizione di “strumento finanziario”, di “attività finanziaria” e “passività finanziaria”, di “strumento finanziario derivato”, di “costo ammortizzato”, di “fair value”, di “attività monetaria” e “passività monetaria”, “parte correlata” e “modello e tecnica di valutazione generalmente accettato” si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea*». Si tratta di un rinvio di non poco momento, che si sostanzia nel richiamo alle regole IFRS in relazione a una gamma piuttosto ampia di fattispecie riguardanti sia la definizione di taluni rilevanti elementi patrimoniali (lo “strumento finanziario”, lo “strumento finanziario derivato”, l’“attività finanziaria”, la “passività finanziaria”, l’“attività monetaria”, la “passività monetaria”) sia dei criteri e dei metodi di valutazione introdotti nel sistema codicistico per la loro stima (il “costo ammortizzato”, il “fair value”, il “modello e tecnica di valutazione generalmente accettato”).

A un secondo livello, la riduzione della distanza dai principi internazionali è avvenuta per effetto del complessivo aggiornamento del sistema dei principi contabili emanati dall'OIC – a seguito del monito dell'art. 12 del D.Lgs. n. 139/2015 di aggiornare i «*principi contabili nazionali sulla base delle disposizioni contenute nel decreto*» – secondo un disegno intenzionalmente rivolto a ridurre le differenze di presentazione e di valutazione con il modello di bilancio IFRS (tenuto conto delle specificità del contesto italiano, della tipologia di imprese in esso operanti e del sistema di semplificazioni ipotizzate per le imprese minori). A titolo esemplificativo e in via sintetica: è stato emanato il nuovo OIC 32 sugli strumenti finanziari derivati; nell'OIC 9 è stato recepito il *test* di *impairment* per il calcolo delle perdite durevoli di valore, insieme all'approccio semplificato basato sulla capacità di ammortamento per le imprese minori; l'OIC 10 è stato riformulato per disciplinare la redazione del rendiconto finanziario; l'OIC 12 è stato ridefinito con l'obiettivo di illustrare la collocazione, all'interno del conto economico, delle voci che non sono più iscrivibili nella soppressa area straordinaria dello schema; gli OIC 15, 19 e 20 sono stati rivisti in larga parte per recepire sia il criterio del costo ammortizzato ai fini della valutazione dei crediti, dei debiti e dei

titoli di debito sia le regole sulla loro *derecognition*; nell'OIC 16 sono state aggiornate le regole sull'ammortamento dei fabbricati non strumentali; nell'OIC 17 è stata eliminata la possibilità di portare la differenza di consolidamento residua a riduzione della riserva di consolidamento; nell'OIC 21 è stata eliminata la previsione che consentiva di rilevare i dividendi nell'esercizio di maturazione dei relativi utili se il bilancio della controllata è approvato prima del bilancio della controllante; l'OIC 24 è stato aggiornato per considerare la non capitalizzabilità dei costi di ricerca e di pubblicità e l'ammortamento dell'avviamento lungo la sua vita utile; l'OIC 29 sul cambiamento di principi e di stime contabili, sulla correzioni di errori e sui fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio è stato allineato alla disposizioni dello IAS 8; l'OIC 31 ha introdotto la possibilità, se considerata rilevante, di procedere all'attualizzazione dei fondi oneri futuri; da ultimo, l'OIC 11 ha accolto importanti elementi di derivazione IFRS. Si tratta di alcuni dei principali adeguamenti introdotti nei principi nazionali, già illustrati nei capitoli precedenti, ispirati dall'obiettivo di ridurre le distanze tra il modello di bilancio nazionale e quello IFRS.

Definito come ha avuto luogo questo processo di trasposizione nel sistema nazionale dei principi contabili internazionali, si impongono ora alcune riflessioni sul fronte del binomio "finalità-postulati" di bilancio, in relazione alle quali si segnalano alcune innovazioni potenzialmente di rilievo.

14.3.2. *Le finalità del bilancio*

Il legislatore è intervenuto riconoscendo ad un principio di redazione invero già presente (ma poco visibile) nel nostro Codice Civile, quello della rilevanza, un rango e una veste particolarmente importanti⁸. A seguire, l'OIC

⁸ Sono numerosi i casi, qui di seguito ricordati, in cui i principi di rilevanza e significatività erano già richiamati prima del Decreto 139/2015: la possibilità di illustrare in Nota Integrativa la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche, se ritenuta *significativa* (art. 2427, n. 10); la possibilità di raggruppare le voci precedute da numeri arabi quando il raggruppamento, a causa del loro importo, è *irrelevante* ai fini della rappresentazione veritiera e corretta (art. 2423-ter, secondo comma); la disposizione per cui se il valore dei beni fungibili calcolato con metodi alternativi rispetto al costo specifico differisce in misura *apprezzabile* dal costo corrente alla chiusura dell'esercizio, tale differenza deve essere indicata in Nota Integrativa (art. 2426, n. 10); la disposizione che prevede di indicare in Nota Integrativa eventuali effetti *significativi* delle variazioni nei cambi valutari che si siano verificate dopo la chiusura dell'esercizio (art. 2427, n. 6-bis); la disposizione che prevede di indicare in Nota Integrativa la natura e l'obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale nel caso in cui i rischi e i benefici ad essi connessi siano *significativi* e la loro indicazione sia necessaria ai fini della valutazione della

è intervenuto piuttosto energicamente sulle finalità del bilancio, sancendo la nascita di una categoria privilegiata di destinatari dello stesso, nonché sul sistema dei postulati, riducendone il numero e differenziandone la portata. A valle del complesso di questi interventi, la cornice concettuale del nostro bilancio risulta certamente modificata e, pertanto, appare necessario vagliare la direzione e l'intensità di questi cambiamenti⁹.

È stato già ben osservato al quarto capitolo come, a differenza di quanto previsto dalla Direttiva europea, il legislatore nazionale abbia separato il principio della rilevanza dagli altri principi generali di redazione del bilancio, inserendolo al quarto comma dell'articolo 2423: tale collocazione ha conferito al principio in parola un rango superiore rispetto agli altri postulati e, al tempo stesso, lo ha posto in funzione strumentale rispetto alla rappresentazione veritiera e corretta¹⁰.

Di conseguenza, esso va ad affiancarsi alle altre due note disposizioni che fanno della clausola generale una *overriding rule*, sovraordinata a tutte le altre (l'obbligo di fornire informazioni complementari quando quelle richieste non sono sufficienti a fornire la rappresentazione veritiera e corretta e l'obbligo di deroga nei casi eccezionali in cui le norme statuite contrastano con la rappresentazione veritiera e corretta)¹¹.

situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa (art. 2427, n. 22-ter); la disposizione che prevede di indicare in Nota Integrativa la natura e l'effetto patrimoniale, finanziario nonché economico dei fatti *di rilievo* intervenuti a seguito della chiusura dell'esercizio (art. 2427, n. 22-quater), che sostituisce, di fatto, quella precedentemente contenuta nell'art. 2428, n. 5. Altri esempi erano presenti nel nostro Codice Civile prima che lo stesso fosse modificato dal Decreto Legislativo n. 139/2015. L'articolo 2427, infatti, richiedeva di indicare in Nota Integrativa: la composizione dei ratei e risconti (attivi e passivi) nonché della voce "Altri fondi" quando il loro ammontare sia *apprezzabile* (art. 2427, n. 7, numero modificato dall'art. 6, comma 9, lett. b), D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139); la composizione dei proventi e oneri straordinari quando il loro ammontare sia *apprezzabile* (art. 2427, n. 13, numero modificato dall'art. 6, comma 9, lett. e), D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139); le operazioni realizzate con parti correlate se *rilevanti* e non concluse a normali condizioni di mercato (art. 2427, n. 22-bis, numero modificato dall'art. 6, comma 9, lett. h), D. Lgs. 18 agosto 2015, n. 139).

⁹ Sull'applicazione del principio di rilevanza nel contesto italiano si veda BRANCIARI, POLI (2009).

¹⁰ Mentre all'art. 6, lett. j), della Direttiva è semplicemente previsto che: «*non occorre rispettare gli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione, informativa e consolidamento previsti dalla presente direttiva quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti*», nel nuovo quarto comma dell'art. 2423 del nostro Codice Civile la deroga per irrilevanza viene legata al raggiungimento della rappresentazione veritiera e corretta: «*Non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta*».

¹¹ Sulle origini storiche del concetto di "true and fair view" si vedano, senza pretesa di esaustività, CHASTNEY (1975), FLINT (1982), CANZIANI (1991), ALEXANDER (1993), FIORI (1999). Sul significato attuale si rinvia all'ampia disamina contenuta nel capitolo 3 del presente volume.

Con il principio della rilevanza il legislatore ha introdotto nel nostro ordinamento una deroga “facoltativa”, da utilizzare nei casi in cui, a giudizio dei redattori, l’effetto dell’applicazione di una norma relativa alla iscrizione, valutazione, rappresentazione o informativa di un certo fenomeno sia giudicato non rilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta.

In particolare, non è superfluo sottolineare la netta differenza della possibile sfera di applicazione delle due deroghe ora ammesse dal Codice Civile.

La “vecchia” deroga, di cui al quinto comma dell’art. 2423, (i) è obbligatoria, (ii) scatta quando, a giudizio del redattore, una norma contrasta con l’obiettivo di rendere la rappresentazione veritiera e corretta e (iii) si applica (solo) in casi eccezionali, che, come noto, il legislatore non ha definito.

La “nuova” deroga che incarna il principio di rilevanza, di cui al quarto comma dell’art. 2423, (i) è facoltativa, (ii) si può utilizzare quando, a giudizio del redattore, l’osservanza di un obbligo abbia effetti non rilevanti sulla rappresentazione veritiera e corretta e, infine, (iii) non richiede la sussistenza di casi eccezionali.

È di tutta evidenza che tra le due fattispecie di deroga esiste una significativa differenza in termini pratici: nel primo caso, la disapplicazione di una norma deve essere motivata dall’effetto “dannoso” che avrebbe sulla rappresentazione veritiera e corretta e comunque è esercitabile solo in casi eccezionali. Nel secondo caso, invece, la disapplicazione deve essere motivata dall’effetto non rilevante che avrebbe ai fini della rappresentazione veritiera e corretta e non richiede l’accertamento di una situazione eccezionale, ammettendo pertanto anche un utilizzo ripetuto.

Alla luce di quanto sopra, è possibile prevedere un ricorso alla “nuova” deroga, nel nome della non rilevanza degli effetti dell’applicazione di una qualunque disposizione, certamente più ampio di quello riservato alla “vecchia” deroga in casi eccezionali, fattispecie tanto attraente dal punto di vista teorico, quanto scarsamente utilizzata in termini pratici¹².

Per interpretare la portata dell’introduzione del concetto di rilevanza ai fini che qui ci occupano è necessario esaminare il ruolo che tale principio riveste nel sistema IASB¹³.

Nel modello di bilancio definito dal *Conceptual Framework for Financial Reporting*, la *Relevance* e la *Faithful representation* sono poste sullo stesso piano e rappresentano le caratteristiche qualitative *fondamentali* del bilancio, identificando i requisiti che le informazioni devono possedere affinché il

¹² Sulla scarsa applicazione della deroga generale in forza dei casi eccezionali nel contesto italiano si veda il nostro lavoro: INCOLLINGO (1999).

¹³ Per una analisi del paradigma internazionale si veda PERRONE (1997).

bilancio sia *utile* per i destinatari: «*if financial information is to be useful, it must be relevant and faithfully represent what it purports to represent*»¹⁴.

Viene definita *relevant* l'informazione in grado di “fare la differenza” nelle decisioni degli utilizzatori, in quanto dotata di carattere predittivo e/o confermativo «*Relevant financial information is capable of making a difference in the decisions made by users. [...] Financial information is capable of making a difference in decisions if it has a predictive value, confirmatory value or both*»¹⁵.

La materialità, invece, viene considerata dal *Framework* un profilo *entity-specific* della rilevanza: «*Information is material if omitting it or misstating it could influence decisions that the primary users of general purpose financial reports [...] make on the basis of those reports, which provide financial information about a specific reporting entity*»¹⁶.

Poiché la materialità fa riferimento alla natura e/o alla dimensione degli elementi a cui l'informazione si riferisce nel contesto di una specifica situazione, lo IASB non ne ha stabilito soglie quantitative.

Alla luce di quanto sopra ricordato, è agevole osservare che il concetto di rilevanza accolto nel nostro ordinamento traduce quello anglosassone di *materiality* e non quello di *relevance*. Sebbene, infatti, il nostro Codice Civile non abbia definito espressamente la rilevanza, la Direttiva 2013/34/UE, all'art. 2, n. 16 ha fornito la seguente definizione dell'aggettivo “rilevante”: «*lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa. La rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe*».

Insomma, nel nostro attuale ordinamento giuridico, il principio di rilevanza assume una portata diversa e inferiore rispetto al modello di bilancio IFRS, perché non rappresenta quel requisito fondamentale dell'informazione contabile, asservito alla *usefulness* per i destinatari e con pari dignità rispetto alla *faithful representation*.

L'OIC ha “ratificato” l'impostazione della Direttiva (con il par. 36 dell'OIC 11), identificando il concetto di rilevanza con quello della *materiality*.

Due ulteriori aspetti del nuovo principio OIC 11 non vanno trascurati.

Ci si riferisce, in primo luogo, al fatto che esso scardina una tradizionale impostazione della nostra dottrina, secondo la quale non erano ammessi

¹⁴ IASB (2018), par. 2.4. Sulle caratteristiche qualitative si veda NOBES, STADLER (2015).

¹⁵ IASB, (2018), par. 2.6.

¹⁶ IASB, (2018), par. 2.11.

destinatari privilegiati dell'informazione di bilancio, poiché quest'ultimo doveva rivolgersi indistintamente a tutti i suoi utilizzatori¹⁷: siffatto momento di discontinuità prende oggi forma con l'introduzione di una *gerarchia* dei destinatari del bilancio.

Per l'OIC i destinatari primari dell'informazione del bilancio sono coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa: gli investitori, i finanziatori e gli altri creditori (par. 9). Questa scelta non è priva di conseguenze pratiche, diventando strumento per interpretare e applicare il principio di rilevanza. Infatti, a differenza della Direttiva, che nel definire la rilevanza fa un riferimento generico agli utilizzatori, il par. 36 dell'OIC 11 declina il principio di rilevanza con specifico riferimento ai destinatari *primari* del bilancio, allineandosi all'impostazione dello IASB: «un'informazione è considerata rilevante quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dai destinatari primari dell'informazione di bilancio sulla base del bilancio della società»¹⁸.

In secondo luogo, sono degni di nota due ulteriori elementi di differenziazione rispetto alla Direttiva: se in quest'ultima, infatti, «la rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe», il nostro *standard setter* ha tradotto decisamente meglio quel concetto poco chiaro, stabilendo che «La rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci di bilancio è giudicata nel contesto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa. Il concetto di rilevanza è pervasivo nel processo di formazione del bilancio»¹⁹. Inoltre, il Codice ha previsto che devono essere illustrati nella Nota Integrativa i criteri con i quali si è data attuazione alla deroga facoltativa per irrilevanza, aspetto sul quale tace invece la Direttiva²⁰.

¹⁷ È noto come il concetto di bilancio “unico”, nel quale dovrebbero trovare composizione gli interessi conoscitivi di tutti i portatori di interessi, rappresenti un punto fermo della nostra dottrina, punto al quale si giunse dopo un ricco dibattito scientifico. Una delle prime posizioni in tal senso è di CATTANEO (1965). Per un inquadramento storico del concetto, si rimanda all'efficace sintesi contenuta nel par. 8 del primo capitolo.

¹⁸ Nel par. 22 delle “Motivazioni alla base delle decisioni assunte” dell'OIC 11 si legge: «Si è deciso, pertanto, di adottare la seconda opzione introducendo la categoria dei destinatari primari, definendoli come coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa: investitori, finanziatori e altri creditori. *Tale approccio consente al redattore di definire con più precisione le esigenze informative che il bilancio deve soddisfare e consente di stabilire con maggiore oggettività la rilevanza delle informazioni.* Occorre infine, sottolineare che, nella maggior parte dei casi, le informazioni utili ai destinatari primari soddisfano anche le esigenze informative degli altri utilizzatori non prioritari» (corsivo aggiunto).

¹⁹ Pertanto, secondo l'OIC, «la rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci di bilancio è giudicata nel contesto complessivo del bilancio», par. 18 delle “Motivazioni alla base delle decisioni assunte” dell'OIC 11.

²⁰ Rammentiamo che anche il principio contabile OIC 29 (Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti

Concludendo, il legislatore in applicazione della Direttiva e poi l'OIC hanno introdotto due importanti novità nel sistema delle regole sul bilancio: l'espressa previsione del principio di rilevanza e una gerarchia dei destinatari del bilancio. Se ciò va nella direzione di un avvicinamento verso l'impostazione degli IFRS, si tratta, pur tuttavia, di avvicinamento ancora per certi versi debole. La rilevanza è stata infatti accolta solo nella limitata accezione di materialità e, sebbene sia stata posta al di sopra degli altri postulati, resta comunque subordinata alla clausola generale. La categoria dei destinatari privilegiati è stata introdotta sostanzialmente per favorire l'applicazione del principio di rilevanza, ma non ha assunto quel ruolo finalistico che ricopre invece negli IFRS, dove rappresenta il riferimento alla luce del quale valutare l'utilità complessiva dell'informativa di bilancio per gli *user*²¹.

Ciò detto, si tratta ad evidenza di novità di non poco conto, che segnano un passo non trascurabile verso impostazioni di bilancio diffuse a livello internazionale.

14.3.3. Il rinnovato sistema dei postulati di bilancio

A parte quanto già detto in merito al principio della rilevanza, è noto come il D.Lgs. n. 139/2015 abbia lasciato immutato il quadro dei postulati, limitandosi a ritoccare la formulazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma²².

Intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio) si occupa del concetto di rilevanza: già nella versione del principio emanata nell'agosto del 2014 troviamo una declinazione del principio molto vicina ai principi contabili internazionali. Infatti, il motivo per cui viene richiesto di illustrare in Nota Integrativa i fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio (che non devono essere recepiti nel bilancio) se rilevanti, sta nel fatto che tali fatti «*rappresentano avvenimenti la cui mancata comunicazione comprometterebbe la possibilità per i destinatari dell'informazione societaria di fare corrette valutazioni e prendere appropriate decisioni*» (par. 61). Dunque, in questa sede la rilevanza è strettamente legata alla utilità delle informazioni per l'assunzione delle decisioni da parte dei destinatari del bilancio. Nell'ultima versione del principio è stata fornita una nuova definizione di errore rilevante, allineata a quella dello IAS 8, in base alla quale «*Un errore è rilevante se può individualmente, o insieme ad altri errori, influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori assumono in base al bilancio. La rilevanza di un errore dipende dalla dimensione e dalla natura dell'errore stesso ed è valutata a seconda delle circostanze*».

²¹ Nel modello IASB, infatti, «*The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions relating to providing resources to the entity*». IASB (2018), par. 1.2.

²² In precedenza, il suddetto principio era declinato (insieme al principio della prospettiva della continuazione dell'attività) al punto 1 dell'art. 2423 bis, con l'inciso «*la valutazione*

Particolare attenzione merita, invece, il nuovo principio OIC 11 per i cambiamenti che sul tema dei postulati ha comportato.

Per una corretta chiave di lettura delle novità che stiamo per commentare, è doveroso in via preliminare osservare che, nella elaborazione del principio che qui ci occupa, l'OIC ha ridefinito, restringendolo fortemente, lo spazio regolamentare che ha ritenuto legittimo coprire alla luce della Relazione Ministeriale di accompagnamento al D.Lgs. n. 139/2015.

Di conseguenza, il principio in commento è stato ampiamente snellito e sostanzialmente modellato sui soli postulati previsti dal Codice Civile²³. In altri termini, se finora il principio contabile distingueva i postulati del bilancio previsti dalla legislazione civilistica da quelli secondo i principi contabili (e questi ultimi, come noto, erano molto più numerosi dei primi), oggi il principio tratta esclusivamente dei postulati previsti dalla normativa civilistica.

Per cogliere la reale portata dei cambiamenti, va ora necessariamente esaminato il nuovo quadro dei postulati, pur nella sintesi imposta dalla finalità del presente contributo.

La *chiarezza* (comprensibilità) e la *neutralità* non sono più ricompresi nell'elenco dei postulati. Entrambi tali principi sono inseriti nel paragrafo sulla "Finalità del bilancio", ma mentre il richiamo sulla *chiarezza* è degno di nota solo in quanto appare particolarmente stringato (al par. 10 viene sancito che il bilancio deve essere chiaro e deve essere analitico e corredato dalla nota integrativa che ne faciliti comprensione e intelligibilità), quello sulla *neutralità* merita attenzione perché è stato parzialmente rivisitato rispetto al passato: se, prima, esso si declinava in un atteggiamento di indipendenza e imparzialità verso *tutti* i destinatari, oggi richiede che il bilancio sia scevro da distorsioni preconcepite nell'applicazione dei principi contabili o da sperequazioni informative a vantaggio solo di alcuni dei *destinatari primari*.

delle voci deve essere fatta [...] tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato»; con la riforma del 2015, il postulato occupa il punto 1 bis del medesimo articolo, con la formulazione seguente: «la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione e del contratto».

²³ Le "Motivazioni alla base delle decisioni assunte", alla luce del disposto della legge n. 116 dell'11 agosto 2014, prevedono che l'OIC «emana i principi contabili nazionali, ispirati alla migliore prassi operativa, per la redazione dei bilanci secondo le disposizioni del Codice Civile»; la Relazione Ministeriale di accompagnamento al decreto legislativo 139/2015 stabilisce che i principi contabili emanati dall'OIC costituiscono «la codificazione delle migliori prassi operative preordinate a fornire elementi interpretativi ed applicativi nella redazione dei documenti contabili». Di conseguenza, lo spazio regolamentare che con l'OIC 11 si è ritenuto legittimamente di coprire è sostanzialmente quello volto ad illustrare la metodologia seguita nel processo di declinazione nei principi contabili dei postulati di bilancio alla luce della *ratio legis* delle norme di riferimento.

La nuova gerarchia dei destinatari del bilancio determina, quindi, le seguenti implicazioni: il redattore di bilancio dovrà sforzarsi di soddisfare i fabbisogni di conoscenza del numero massimo dei destinatari prioritari, i quali ben possono avere differenti esigenze informative. Al tempo stesso, potrà omettere un'informazione ritenuta non rilevante per la generalità dei *capital provider*, anche se importante per alcuni *stakeholder* esterni diversi dai primi. Inoltre, la neutralità, ancorché non espressamente prevista dagli articoli di legge, viene definita come un corollario della rappresentazione veritiera e corretta, seguendo l'impostazione del *Framework* dello IASB (che considera la neutralità tra le caratteristiche che contribuiscono alla *faithful representation*).

La *prudenza* ha assunto un significato più ampio rispetto alla tradizionale regola asimmetrica di contabilizzazione dei componenti reddituali e anche questo aspetto segna un avvicinamento all'impostazione dello IASB: secondo l'OIC, l'art. 2423 bis del Codice Civile, in base al quale la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza (n. 1 del comma 1) comporta «*la ragionevole cautela nelle stime in condizioni di incertezza*»²⁴. Il principio, pertanto, non si declina esclusivamente nelle note regole di riconoscimento asimmetrico dei valori reddituali da attribuire all'esercizio, nonché di valutazione separata degli eterogenei componenti le singole voci, postulati espressamente previsti dal legislatore. Esso assume una portata più ampia, che richiama la qualità dei giudizi di valore risultanti dal generale atteggiamento da assumere nella formulazione delle stime in sede di bilancio: la cautela nelle stime significa, evidentemente, che non può abdicarsi dallo scopo di conservazione del capitale aziendale e, quindi, che bisogna evitare la sovrastima delle attività (e dei componenti positivi di reddito) o la sottostima delle passività (e dei componenti negativi di reddito). Tuttavia, la cautela nelle stime deve essere *ragionevole* e tale qualificazione rappresenta un chiaro riferimento al buon senso da usare nei giudizi di valore per evitarne gli eccessi e cioè l'ingiustificata (o addirittura arbitraria) riduzione dei redditi e del patrimonio. In definitiva, deve adottarsi un atteggiamento cautelativo nelle valutazioni, che devono rimanere nell'alveo di *range* di valore ragionevoli²⁵.

²⁴ La definizione dell'OIC ricalca quella del *Framework*, secondo il quale «*Prudence is the exercise of caution when making judgements under conditions of uncertainty*» (IASB (2018) par. 2.16. Sulle origini e sul significato del principio di prudenza si vedano STERLING (1967) e MALBY (2000). Sull'evoluzione del principio si vedano LACCHINI-TREQUATRINI (2002) e FIONDELLA (2014).

²⁵ L'OIC 11 evidenzia che le eccezioni a detto principio di asimmetria sono espressamente individuate dalle disposizioni del Codice Civile, come nel caso di variazioni positive e negative del *fair value* degli strumenti finanziari derivati e degli utili e delle perdite su cambi non realizzati, derivanti dalla conversione di attività e passività in valuta non ancora regolate alla

Al principio della *prospettiva della continuità aziendale* viene dedicata particolare considerazione, distinguendo tre fattispecie²⁶. Nei casi in cui siano identificate significative incertezze in merito alla capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio, nella Nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze²⁷.

Nelle situazioni di crisi d'impresa che portano la direzione aziendale a concludere che, nell'arco temporale futuro di riferimento, non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma non si siano ancora accertate le cause di scioglimento di cui all'art. 2484 del Codice Civile, non è giustificato l'abbandono dei criteri di funzionamento, anche se questi vanno applicati con le dovute cautele, cioè tenendo conto del ristretto orizzonte temporale di riferimento²⁸.

Infine, quando viene accertata dagli amministratori una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del Codice Civile, il bilancio d'esercizio è redatto senza la prospettiva della continuazione dell'attività e si applicano i criteri di funzionamento, ma tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale.

In merito al postulato della *rappresentazione sostanziale*, è interessante osservare come nel suo alveo sia stata affrontata la questione del trattamento contabile che il redattore deve seguire là dove manchi nei principi contabili

data di chiusura dell'esercizio. In base al par. 20 del principio OIC 11, altre fattispecie che rappresentano la declinazione pratica del postulato sono date dall'iscrizione degli utili derivanti dall'iscrizione di imposte anticipate (che ai sensi dell'OIC 25 sono rilevati solo se ragionevolmente certi, mentre tale cautela non è prevista per le imposte differite) o il trattamento delle attività potenziali (ai sensi dell'OIC 31 le attività e gli utili potenziali, anche se probabili, non sono rilevati in bilancio per il principio della prudenza). Nella versione del 2005, l'OIC 11 giustamente avvertiva, in merito alla prudenza, che «*I suoi eccessi però devono essere evitati perché sono pregiudizievoli per gli interessi degli azionisti e rendono il bilancio inattendibile e non corretto*».

²⁶ Nella precedente versione dell'OIC 11 tale principio non veniva menzionato nel capitolo «Finalità e postulati del bilancio di esercizio secondo i principi contabili».

²⁷ Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale.

²⁸ Il principio riporta alcuni esempi non esaustivi degli effetti che il mutato orizzonte temporale di riferimento può determinare sull'applicazione dei principi contabili nazionali in relazione a talune voci di bilancio: la revisione della vita utile e del valore residuo delle immobilizzazioni; la stima del valore recuperabile delle immobilizzazioni; l'esame dei contratti esistenti per la rilevazione di eventuali contratti onerosi; la revisione delle relazioni di copertura; la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate.

nazionali una regola appropriata da applicarsi a fatti aziendali specifici. L'approccio adottato prevede che il postulato della rappresentazione sostanziale riguarda, oltre che lo *standard setter*, anche il redattore del bilancio, che vi fa ricorso se necessario quando deve stabilire una propria politica contabile su una fattispecie non disciplinata dai principi contabili emanati dall'OIC²⁹. Ancora, è importante notare come, benché nel testo dell'OIC 11 non sia stato previsto espressamente che i principi contabili internazionali possano essere applicati in assenza di un principio OIC di riferimento e nel caso non esistano altri OIC applicabili in via analogica, il nostro *standard setter* si sia comunque pronunciato in questo senso: «Ciò non toglie che laddove un principio contabile internazionale risulti conforme ai postulati previsti nell'OIC 11, e non vi siano altri OIC applicabili in via analogica, possa essere preso a riferimento dal redattore del bilancio nello stabilire di caso in caso una politica contabile appropriata»³⁰. È agevole osservare che anche questa posizione entra nel novero degli elementi che determinano l'avvicinamento del nostro modello di bilancio a quello dei principi contabili internazionali.

Restano i postulati della *competenza*, della *costanza nei criteri di valutazione* e della *comparabilità*, per i quali non si osservano cambiamenti degni di nota ai fini del presente lavoro.

Tutti gli altri postulati sono stati eliminati in ragione dello spazio regolamentare che con l'OIC 11 si è ritenuto legittimamente di coprire, alla luce delle nuove indicazioni normative prima richiamate.

Vale la pena, su questo, spendere ulteriori brevi ultime considerazioni.

L'eliminazione del principio del *costo come criterio base delle valutazioni di bilancio* segna un momento importante, probabilmente epocale, evidentemente (anche) legato all'introduzione nel Codice Civile di un nuovo criterio di valutazione accanto a quello del costo (il *fair value* per gli strumenti derivati), nonché all'introduzione dei nuovi approcci valutativi del costo ammortizzato.

L'eliminazione dal gruppo dei postulati del principio dell'*utilità del bilancio per i destinatari e completezza dell'informazione* va accolta con favore, trattandosi in realtà di un obiettivo del bilancio più che di un principio generale di redazione. Esso rappresenta in effetti un requisito imprescindibile che il bilancio deve possedere e che dovrebbe risultare quale conseguenza dell'applicazione di tutti i postulati. Desta perplessità, tuttavia, il fatto che un concetto così basilare non sia stato richiamato nell'ambito delle finalità del bilancio.

²⁹ OIC 11 (2018), *Motivazioni alla base delle decisioni assunte*, par. 6.

³⁰ OIC 11 (2018), *Motivazioni alla base delle decisioni assunte*, par. 7.

Tutto ciò detto, resta da apprezzare la portata del percorso di confluenza verso il modello IASB in merito ai postulati di bilancio.

È agevole osservare come l'avvicinamento appaia su questo fronte meno evidente rispetto a quanto indicato sulle finalità del bilancio, dove il principio di rilevanza (seppur in una accezione ristretta) e la gerarchia dei destinatari rappresentano chiari elementi di convergenza.

La neutralità vista quale corollario della rappresentazione veritiera e corretta e la nuova formulazione del principio della prudenza, chiaramente mutuata dal *Framework* dello IASB, sono chiari passi di avvicinamento agli IFRS.

Restano ancora, tuttavia, importanti differenze, come l'assenza di una definizione della nostra clausola generale (mentre nel *Framework* le caratteristiche qualitative *fundamental* del bilancio sono descritte estesamente), l'assenza del richiamo all'utilità del bilancio per i destinatari (presente nel *Framework*) e, in termini più generali, la non piena coincidenza dei "nostri" postulati alle caratteristiche qualitative *enhancing*³¹. In particolare, va rilevato come, sebbene l'OIC abbia accolto la generale definizione di prudenza presente nel *Framework*, non si sia spinto, come lo IASB, a indebolirne in concreto la portata. Nel *Framework*, infatti, non solo la prudenza non implica l'asimmetria valutativa, ma addirittura viene statuito che l'esercizio della prudenza vuole evitare la sopravvalutazione delle attività e la sottovalutazione delle passività, ma non può nemmeno consentire gli effetti opposti³².

14.3.4. Verso un modello di bilancio "organico" o "ibrido"?

Quanto sinora esposto solleva, giocoforza, una questione di ordine più generale: ossia se la trasposizione nel sistema nazionale dei principi contabili internazionali sia stata svolta mediante "innesti" mirati e sostanzialmente

³¹ Altro elemento di differenza sta nell'assenza, nel nostro modello, della valenza finanziaria prospettica assegnata al bilancio dagli IFRS: secondo il *Framework*, infatti, l'obiettivo del *financial reporting* è di mettere in grado *investors, lenders e other creditors* di valutare «*the amount, timing and uncertainty fo (the prospects for) future net cash inflows of the entity [...]*», Cfr. IASB (2018), par. 1.3.

³² «*The exercise of prudence means that assets and income are not overstated and liabilities and expenses are not understated. Equally, the exercise of prudence does not allow for the understatement of assets or income or the overstatement of liabilities or expenses. Such misstatements can lead to the overstatement or understatement of income or expenses in future periods*» (par. 2.16). «*The exercise of prudence does not imply a need for asymmetry, for example, a systematic need for more persuasive evidence to support the recognition of assets or income than the recognition of liabilities or expenses. Such asymmetry is not a qualitative characteristic of useful financial information*» (par. 2.17).

organici rispetto ai capisaldi sui quali si fonda il modello di bilancio nazionale, ovvero se tale traslazione possa avere condotto alla configurazione di un sistema di regole contabili ibride e, per conseguenza, meno idonee a svolgere il loro ruolo originario.

Le analisi riportate nel testo danno evidenza a un sistema di innesti che, a parere di chi scrive, non hanno compromesso, nella sostanza, la coerenza interna del modello. Tra le novità di maggiore momento, si segnalano: la valutazione a *fair value* limitata solo agli strumenti derivati, scelta che risolve il problema della loro mancata rappresentazione in bilancio, nel contesto di un sistema economico dove l'impiego di tali strumenti, sia di copertura sia speculativi, è sempre più diffuso; il costo ammortizzato previsto per i crediti, i debiti e i titoli di debito offre una rappresentazione ancorata a ragioni di competenza economica, in conseguenza della ripartizione di costi di transazione, commissioni e altri premi o sconti lungo la durata dello strumento per effetto del processo di attualizzazione sotteso alla stima; l'impossibilità di capitalizzare i costi di ricerca e sviluppo risulta coerente con una visione prudenziale dell'utilità prospettica di questi costi; l'iscrizione delle azioni proprie a diretta riduzione del patrimonio netto favorisce un'espressione più chiara del capitale netto, probabilmente più idonea a "tutelare" gli interessi della platea dei creditori sociali e risulta quindi coerente con la tradizionale funzione "giuridica" assegnata al bilancio in Italia³³.

La traslazione menzionata non ha modificato la logica della codeterminazione sottesa alla stima delle due grandezze di sintesi del bilancio di esercizio. Non è stata infatti prevista l'iscrizione, all'interno delle riserve di patrimonio netto, di classi di valori reddituali quali i cosiddetti *Other Comprehensive Income* del modello IFRS; non sono stati dunque delineati meccanismi di *recycling*, che sarebbero risultati quantomeno contraddittori all'interno del modello italiano di bilancio³⁴.

Nel bilancio redatto secondo il Codice Civile e i principi contabili italiani la dinamica reddituale e quella patrimoniale continuano a svilupparsi secon-

³³ Per una sintetica disamina dei caratteri del modello di bilancio "europeo", teso all'obiettivo della tutela dei creditori e di quello anglosassone, informato invece all'obiettivo della tutela degli investitori attuali e potenziali, si veda DEZZANI (2006). Per un confronto dell'obiettivo informativo del bilancio d'esercizio nella nostra dottrina economico-aziendale e nell'impostazione IAS/IFRS, si veda MELIS ET AL. (2007).

³⁴ Si segnala che nel sistema dei principi internazionali il postulato della competenza non produce i propri effetti in modo uniforme ai fini della determinazione del reddito di esercizio e del capitale di funzionamento: la competenza produce effetti in modo "pieno" ai fini del calcolo del capitale di funzionamento; diversamente, ai fini della determinazione del reddito di esercizio, gli effetti della competenza sono solo "parziali". Sul concetto di *comprehensive income* e sul meccanismo di *recycling*, v. POZZA (2000), PISANI (2007) e INCOLLINGO (2008).

do un processo di reciproca determinazione, che porta con sé due conseguenze centrali nel calcolo economico di esercizio:

- il risultato di esercizio positivo si forma solo a condizione che il capitale netto iniziale preservi la propria integrità nel corso del periodo;
- il reddito di esercizio scaturisce dalla contrapposizione dei componenti positivi e negativi di reddito che spiegano la variazione complessiva intervenuta nel capitale per effetto della gestione.

In particolare, il Codice Civile e i principi contabili italiani ammettono la formazione di un risultato di esercizio positivo a condizione che sia salvaguardata l'espressione nominale del complessivo valore monetario del patrimonio esistente a inizio esercizio. Eventuali incrementi o decrementi di valore delle grandezze patrimoniali affluiscono direttamente alla formazione del risultato di esercizio: è il caso, ad esempio, delle svalutazioni per perdite di valore di elementi circolanti o immobilizzati nonché dei successivi ripristini di precedenti svalutazioni; oppure, degli incrementi e decrementi di valore delle partecipazioni valutate con il criterio del patrimonio netto; ancora, delle variazioni intervenute nel valore delle commesse di lunga durata valutate secondo il criterio dei corrispettivi maturati³⁵.

14.4. La “rafforzata” funzione informativa del bilancio

Dopo aver tratteggiato e commentato le numerose novità intervenute nella normativa e nei principi contabili nazionali, è opportuno chiedersi quale sia, in termini complessivi, il loro impatto sulle fondamentali funzioni che il bilancio assolve.

³⁵ Tra le fattispecie al verificarsi delle quali la variazione del valore patrimoniale può trovare diretta iscrizione tra le poste del capitale netto, senza modificare il risultato di esercizio, possiamo considerare l'ipotesi di rivalutazione per “deroga obbligatoria” ai sensi dell'art. 2423, comma 5, del Codice Civile. In tal caso la disciplina codicistica postula una rivalutazione “fuori esercizio” che non ammette come contropartita un valore reddituale, bensì una riserva del capitale netto. In questa precisa fattispecie, quindi, i componenti analitici di reddito non corrispondono alla variazione intervenuta nel capitale. Tuttavia, l'eccezionalità dei casi posti a fondamento di tale fattispecie rende estremamente ridotto il campo di applicazione della “deroga obbligatoria”: essa non pare pertanto “alterare” la sopra indicata relazione tra reddito e capitale. Un'altra fattispecie riguarda la valutazione al tasso di cambio a pronti delle attività e passività monetarie, da cui possono scaturire utili netti iscrivibili in una riserva di patrimonio netto, trasferita a conto economico al momento di suo realizzo. Un'ulteriore fattispecie attiene al caso delle rivalutazioni monetarie. Tale fattispecie si attiva solo in presenza di specifici interventi legislativi ed entro i limiti e le condizioni previste dalla norma, consentendo rivalutazioni parziali di specifici valori patrimoniali con l'iscrizione a riserva di patrimonio netto del plusvalore da rivalutazione che ne consegue.

L'avvicinamento del modello codicistico agli IFRS comporta senza dubbio un rafforzamento della *funzione informativa* del bilancio verso i fruitori esterni e, in particolare, verso taluni destinatari privilegiati.

Conseguentemente, sembrano perdere di rilievo le tradizionali funzioni assegnate al bilancio quale rendiconto ai proprietari per valutare l'operato degli amministratori e quale strumento interno di controllo. Giocano in tal senso due fattori. Il primo risiede nel fatto che il nuovo sistema dei criteri di valutazione porta a una rappresentazione degli elementi del capitale che sono valutati anche a valori di mercato, mentre il reddito di periodo non è più quello prodotto dalla gestione (degli amministratori), ma è un reddito prodotto dalla gestione e dal mercato. Le variazioni dei valori (di capitale e di reddito) dovute esclusivamente al mercato sono anch'esse figlie, certamente, delle decisioni di impiego, mantenimento e disimpiego delle risorse da parte degli amministratori, ma è altrettanto pacifico che la performance aziendale risultante dal bilancio risente maggiormente, rispetto al passato, delle dinamiche di mercato.

Verso la direzione del rafforzamento della funzione informativa del bilancio e il contemporaneo indebolimento delle due ricordate funzioni tradizionali assegnate al bilancio sembra andare anche l'eliminazione dei (pur brevi) richiami esistenti nella precedente versione dell'OIC 11 alle funzioni del bilancio come rendiconto, «che permette anche una valutazione dell'operato dei gestori», e come «strumento utile ai fini interni, quali quelli della programmazione e controllo»³⁶.

Oltre al nuovo impianto dei criteri di valutazione, è l'introduzione del principio della rilevanza che rafforza la funzione informativa del bilancio e che segna per il nostro modello di bilancio un momento di discontinuità importante con il passato, in forza del quale ora il redattore deve obbligatoria-

³⁶ OIC 11 (2005), pag. 7. A proposito della prima funzione qui richiamata, peraltro, va osservato che nel *Framework* dello IASB è ampiamente menzionata la funzione di *stewardship* che il *financial reporting* assolve, cioè di rendiconto da parte degli amministratori attraverso cui gli azionisti possono fare le proprie valutazioni riguardo «*the economic resources of the entity, claims against the entity and changes in those resources and claims and how efficiently and effectively the entity's management and governing board have discharged their responsibilities to use the entity's economic resources*». Nella nuova versione del *Framework* pubblicata nel marzo del 2018 si osserva che a tale funzione viene dato più risalto che in passato, attraverso un esplicito riferimento nel par. 1.3: «*Investors', lenders' and other creditors' expectations about returns depend on their assessment of the amount, timing and uncertainty of (the prospects for) future net cash inflows to the entity and on their assessment of management's stewardship of the entity's economic resources. Existing and potential investors, lenders and other creditors need information to help them make those assessments*». Per un esame dell'evoluzione del *Framework* si veda SANNINO (2016).

mente porsi il problema dell'impatto che le informazioni rivenienti dal bilancio possono avere sul processo decisionale dei lettori.

Se, finora, i riferimenti codicistici alla significatività e rilevanza delle informazioni per l'indistinta categoria dei destinatari esistevano, ma erano privi di una chiara collocazione concettuale, ora il principio generale non solo è stato definito (seppur con i limiti evidenziati), ma anche declinato espressamente (dall'OIC) a favore di una precisa categoria di destinatari primari dell'informazione, formata da coloro che apportano risorse finanziarie all'impresa.

Accogliere l'impostazione dello IASB in tal senso significa accettare, di fatto, che i principi contabili assolvano alla funzione di contribuire all'*accountability* e alla efficienza dei mercati finanziari, in un'ottica di interesse pubblico volto a perseguire la fiducia, la crescita e la stabilità finanziaria a lungo termine del sistema economico globale³⁷.

In termini di conseguenze concrete, da un lato, è facile prevedere un diffuso utilizzo della deroga facoltativa per irrilevanza rispetto ai criteri di valutazione e alle modalità di presentazione delle informazioni. Se questo può accogliersi con favore, perché consentirà di alleggerire gli oneri amministrativi delle imprese, non può non osservarsi che al tempo stesso la sfera di discrezionalità dei redattori si amplierà, con la ulteriore conseguenza di una ridotta comparabilità dei bilanci.

Da un altro lato, con tale principio il processo di formazione del bilancio appare sempre più complesso: come se non bastassero le novità in tema di nuovi e più sofisticati criteri di valutazione da applicare, è del tutto evidente che l'esplicito riferimento all'impatto delle informazioni fornite sul processo decisionale dei destinatari richiederà al redattore di bilancio la formulazione

³⁷ The *Conceptual Framework* provides the foundation for Standards that: (a) contribute to transparency by enhancing the international comparability and quality of financial information, enabling investors and other market participants to make informed economic decisions. (b) strengthen accountability by reducing the information gap between the providers of capital and the people to whom they have entrusted their money. Standards based on the *Conceptual Framework* provide information needed to hold management to account. As a source of globally comparable information, those Standards are also of vital importance to regulators around the world. (c) contribute to economic efficiency by helping investors to identify opportunities and risks across the world, thus improving capital allocation. For businesses, the use of a single, trusted accounting language derived from Standards based on the *Conceptual Framework* lowers the cost of capital and reduces international reporting costs. Cfr. IASB (2018), SP1.5. In definitiva, un'informazione di bilancio rilevante e che rappresenta fedelmente la situazione aziendale, aiuta gli utilizzatori a prendere più facilmente decisioni razionali e da ciò consegue un funzionamento più efficiente dei mercati finanziari e un minor costo del capitale per il sistema economico nel suo complesso. IASB (2018), par. 2.41. Sulla ricerca nei bilanci di informazioni sull'andamento prospettico aziendale da parte dei mercati finanziari si vedano le considerazioni di ECCLES, LUPONE (1998).

di un giudizio professionale più articolato e laborioso, per la necessità di individuare le esigenze informative dei destinatari principali del bilancio.

Dunque, la direzione del cambiamento sulle funzioni del bilancio appare segnata, anche se la sua intensità appare ancora debole per la presenza di significative differenze del nostro sistema di “finalità e postulati” rispetto al *Framework*, commentate nel paragrafo precedente.

Invero, c'è da riflettere ancora sulla direzione di questo cambiamento: non si tratta solo di concepire il bilancio quale strumento di informazione verso l'esterno, ma prevalentemente indirizzato verso una specifica categoria di interlocutori da considerare privilegiata. Prova ne è anche la nuova declinazione del principio di neutralità prima commentata. Ne scaturisce una differente accezione del concetto di “unicità” del bilancio di esercizio. Tale bilancio sembra ancora costituire, sia pure in tale mutata disciplina, l'unico documento redatto dal soggetto economico per fornire all'esterno, nel contempo, informazioni volte a soddisfare i diversi interessi conoscitivi che convergono sull'impresa; tuttavia, tale bilancio risulta ora destinato ad appagare, *in primis*, i *capital provider*, mentre gli altri *stakeholder* dovranno cercare di trovare soddisfacimento alle proprie esigenze muovendo dalle informazioni contenute in un bilancio prioritariamente destinato ad altri soggetti.

C'è una ulteriore prospettiva di osservazione di queste novità sulla quale, a nostro sommo avviso, è opportuno soffermarsi. L'individuazione della categoria di destinatari primari del bilancio in coloro che apportano risorse finanziarie all'impresa (e cioè investitori, finanziatori e gli altri creditori) sembra, almeno in prima istanza, contrastare con la recente tendenza in atto, sia a livello normativo sia da parte di numerosi *standard setter* internazionali, di ampliare il novero delle informazioni da rendere all'esterno, per estendere le tradizionali misure finanziarie a quelle non finanziarie, con particolare riguardo alle performance ambientali e sociali.

La consapevolezza che la sopravvivenza e la crescita sostenibile delle aziende rappresentino un “bene comune” da tutelare per lo sviluppo economico-sociale dei Paesi ha condotto ad un affinamento delle teorie e dei modelli con cui si studiano le aziende stesse e, di conseguenza, ad un rinnovamento nelle metodologie e negli strumenti di gestione, programmazione e controllo, nonché di quelli di informativa verso l'esterno.

In particolare, ai fini che qui rilevano, è noto come, secondo la migliore dottrina aziendale, non sia più sufficiente creare valore per gli azionisti/investitori, cioè porsi come obiettivo l'incremento del valore del solo “capitale finanziario”. È oramai diffuso convincimento che, per assicurare all'impresa condizioni di equilibrio durevole, il valore debba essere creato non solo per gli azionisti e per chi apporta risorse finanziarie, ma anche per gli altri

stakeholder: dunque l'impresa deve guardare anche al "capitale umano", al "capitale intellettuale", al "capitale relazionale", al "capitale naturale" e al "capitale produttivo", rendicontando periodicamente in merito al valore creato o distrutto rispetto a tali aspetti³⁸. In tal senso, da tempo sono state sviluppate numerose proposte di reporting con finalità esterne, collegate allo sviluppo di diversi *Framework*, (anche se nessuno di essi oggi può considerarsi universalmente accettato), fino ad arrivare alla nota proposta di *Integrated Report* da parte dell'IIRC, che ambisce a riunire in un unico bilancio la dimensione finanziaria e tutte le altre dimensioni della performance, allo scopo di dare conto a *tutti gli stakeholder*, e non solo ad alcuni di essi in via prioritaria, del processo di creazione di valore nel tempo³⁹.

In uno scenario internazionale ove l'oggetto e le metriche di rendicontazione stanno evolvendo per estendersi oltre la performance finanziaria e quindi al di là della prospettiva degli *shareholder* e mentre a livello normativo e professionale si susseguono interventi e proposte per diversificare il reporting esterno a beneficio di una variegata platea di destinatari, il bilancio di esercizio diventa sempre più uno strumento sofisticato, appannaggio degli esperti, che richiede elevate competenze tecniche sia per essere costruito sia per essere letto e interpretato, che impone l'assunzione di elevate responsabilità per chi lo redige e per chi lo controlla e che, proprio per queste sue caratteristiche, si rivolge espressamente a una categoria di qualificati destinatari primari.

In altre parole, stiamo assistendo allo sviluppo di due "percorsi" di rendicontazione: da un lato il percorso dello IASB, che sta "trascinando" le legislazioni nazionali e sovranazionali e che propone un pacchetto informativo sempre più sofisticato, perché mira a fornire informazioni sui risultati aziendali il più possibile aggiornate, predittive delle performance future e, in ultima analisi, volte a contribuire all'efficienza e alla stabilità dei mercati finanziari; dall'altro lato, si stanno sviluppando nuovi approcci di rendicontazione esterna, in gran parte di matrice volontaria, che tendono a superare la metrica finanziaria in quanto mirano a misurare la creazione di valore anche per gli *stakeholder* diversi dagli azionisti e dai creditori, con l'obiettivo di

³⁸Facciamo riferimento alla nota classificazione dei capitali (non vincolante) proposta dall'IIRC (2013).

³⁹Senza pretesa di esaustività si pensi a: *Balanced Scorecard, Sustainability Accounting, Jenkins Report, 21st Century Annual Report, Value Dynamics, Value Reporting, Hermes Principles, Global Reporting Initiative, Intellectual Capital reporting, Social Return on Investment, Environmental Profit Loss approach, BCG's Total Societal Impact framework*. Per una efficace sintesi dello sviluppo storico della CSR e del *Sustainability reporting* si veda G.N. GREGORIOU, N. FINCH (2012), p. 91 e segg.

dare conto della performance globale dell'impresa, quindi anche in termini di capitali diversi da quello finanziario.

I due percorsi, oggi, appaiono ancora difficilmente conciliabili, a causa dei differenti interessi conoscitivi cui sono orientati. È tuttavia possibile immaginare scenari futuri, neanche troppo lontani, che possano, invece, rendere compatibili e soprattutto integrabili i due percorsi, in ragione della rilevanza che entrambi i *set* informativi presentano sia per i *capital provider* sia per gli altri *stakeholder*.

14.5. La funzione “organizzativo-regolamentare” del bilancio

A partire da quanto sopra esposto si pone inoltre la questione della coerenza (o meno) delle previsioni civilistiche e dei principi OIC, nei quali sono stati trasposti criteri e metodi di presentazione e di valutazione propri degli IFRS, con la finalità assegnata al bilancio dall'art. 2423 c.c., nonché con il ruolo che il bilancio svolge nel contesto istituzionale italiano.

Il bilancio redatto secondo gli IFRS si propone una precipua finalità informativa. Costituisce uno strumento di comunicazione delle informazioni considerate rilevanti per i *capital provider* in relazione alle loro decisioni di investimento, disinvestimento e finanziamento.

Diversamente, il bilancio di esercizio redatto secondo le disposizioni del Codice Civile svolge anche un'essenziale “funzione organizzativa” all'interno della vita societaria. Si pensi all'impiego delle risultanze di bilancio ai fini della tutela dell'integrità patrimoniale della società, come previsto dagli artt. 2446 e ss. del c.c.; oppure, all'impiego dell'utile determinato in bilancio ai fini delle decisioni assembleari in ordine alla distribuzione del dividendo, secondo le previsioni dell'art. 2433 c.c.; ancora, si pensi al ruolo dei valori accolti in bilancio ai fini del calcolo delle imposte sul reddito d'impresa; infine, si consideri l'ancoraggio alle risultanze di bilancio nelle stime strumentali alle operazioni di gestione straordinaria.

Ciò premesso, la questione che si vuole porre può riassumersi come segue: una configurazione di bilancio ancora ampiamente ancorata ai principi e alle logiche del costo storico e della prudenza, nella quale sono state trasposte alcune impostazioni valutative differenti (dal costo ammortizzato al *fair value* sino alla logica dell'*impairment test* ai sensi dello IAS 36, e così via) può ancora soddisfare la complessa e rilevante “funzione organizzativo-regolamentare” che l'apparato normativo italiano ha assegnato al bilancio di esercizio?

Se nel sistema codicistico il costo (*rectius*: i valori originari) ha (*rectius*: hanno) da sempre rappresentato, nel contempo, il paradigma valutativo di

riferimento e il limite massimo al quale le attività possono essere iscritte, l'introduzione di criteri di valutazione differenti si riflette sia sulla determinazione del reddito prodotto dall'esercizio sia sulla misurazione del valore degli elementi di capitale strumentali al calcolo del reddito. Le figure di reddito e di capitale del tradizionale modello di bilancio codicistico sono dunque differenti rispetto a quelle che risultano dal "nuovo" modello emergente dalla traslazione nel sistema locale di elementi propri degli standard internazionali⁴⁰. Per conseguenza, non può che essere differente il ruolo che tali grandezze possono rivestire nei diversi ambiti nei quali il bilancio esplica la sua essenziale funzione organizzativa della vita societaria.

Queste disposizioni tendono altresì a mutare la concezione delle attività patrimoniali quale "sistema di valori" articolato in due grandi macroclassi: da un lato, l'attivo immobilizzato, valutato interamente al costo, ridotto per effetto del processo di ammortamento e svalutato nel caso di perdite durevoli di valore; dall'altro lato, l'attivo circolante, iscritto, nonostante la diversa natura degli elementi che lo compongono, al minore tra il valore originario e il valore desumibile dall'andamento del mercato.

Gli "innesti" di approcci propri dei principi contabili internazionali stanno introducendo una concezione di attivo patrimoniale inteso quale "portafoglio di attività", secondo una visione che, quantomeno per alcuni elementi patrimoniali, può essere definita "atomistica"⁴¹. Si pensi, a titolo esemplificativo, alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati: essa conduce all'iscrizione di *asset* "slegati" dai due nuclei di valore – quelli immobilizzati e quelli circolanti – caratterizzanti la composizione delle attività. Ancora, si considerino le disposizioni sull'*impairment* di cui all'OIC 9, che richiedono di svalutare il valore contabile delle attività immobilizzate allineandolo al loro valore recuperabile, assunto pari al maggiore tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita. Questa impostazione, nel calcolo delle perdite durevoli di valore di beni strumentali all'attività aziendale, può condurre all'iscrizione del maggiore *fair value* (al netto dei costi di vendita) rispetto al valore d'uso del bene, suffragando l'iscrizione di una perdita di valore inferiore rispetto a quella che effettivamente l'impresa subirebbe nel tempo per effetto dell'utilizzo del bene; ciò conduce a differire una perdita di esercizio se l'immobilizzazione verrà recuperata mediante l'impiego nelle combinazioni aziendali e non già in forza di una cessione futura⁴². Si consideri, poi, il caso della stima al costo ammortizzato delle passività

⁴⁰ Per una disamina dei concetti di valori storici e valori correnti e sulle configurazioni di reddito e di capitale che ne conseguono si veda ANDREI (2004).

⁴¹ L'espressione è ripresa da ONIDA (1969), p. 6.

⁴² Similmente, VILLA (2017) e LIONZO (2007).

finanziarie emesse direttamente dall'emittente: per effetto del processo di attualizzazione sotteso al costo ammortizzato, si differisce, sia pure per ragioni di competenza, il riconoscimento nel tempo dei componenti negativi che spiegano la differenza tra il valore iniziale e il valore a scadenza del debito.

Queste nuove fattispecie valutative pongono in modo evidente la questione della strumentalità delle conseguenti concezioni di reddito e di capitale rispetto alla funzione organizzativo-regolamentare attribuita al bilancio redatto secondo le norme del Codice Civile e, in particolare, al suo ruolo di tutela dell'integrità del capitale aziendale.

14.6. Considerazioni conclusive

Al termine di questa ricerca, appare evidente come con la Direttiva 2013/34/EU, il D.Lgs. n. 139/2015 e il conseguente aggiornamento dei principi OIC, il sistema di norme e regole sui bilanci ordinari d'esercizio abbia subito rilevanti modifiche, tutte dichiaratamente volte ad avvicinarsi al modello dei principi contabili internazionali.

L'introduzione del rendiconto finanziario rappresenta senz'altro un aspetto qualificante della nuova disciplina: finalmente, il legislatore ha reso obbligatorio un prospetto necessario per offrire una rappresentazione completa della performance periodica d'impresa e dell'evolversi del suo equilibrio finanziario. La novità è particolarmente apprezzabile se si considera, peraltro, che la Direttiva 2013/34/EU aveva lasciato inalterati i prospetti contabili obbligatori previsti dalla abrogata IV Direttiva del 1978, prevedendo solo la *possibilità* per gli Stati membri di imporre alle imprese (diverse dalle piccole) di includere nei bilanci d'esercizio altri prospetti⁴³.

Per il resto, si tratta di numerosi cambiamenti, la maggioranza dei quali caratterizzati da un avvicinamento parziale, in un certo senso "frenato", ai principi contabili internazionali. Infatti:

- la nuova gerarchia dei destinatari, che introduce quali interessi prioritari da soddisfare quelli dei *capital provider*, è una novità "clamorosa" per il nostro modello di bilancio, ma relegata nell'ambito dei principi OIC, giacché nel Codice Civile non vi è traccia;
- il principio di rilevanza, espressamente definito rispetto ad una presenza finora asistemica nella nostra disciplina e poi collocato al di

⁴³ Capo 2, art. 4, comma 1 della Direttiva. Ci sia consentito lamentare l'assenza di un adeguamento del contenuto della Nota Integrativa, che sarebbe stato necessario per illustrare il contenuto del Rendiconto Finanziario, anche considerando l'assenza di uno schema obbligatorio sancita dall'art. 2425-ter del Codice Civile.

sopra degli altri postulati, segna un'importante spinta verso il concetto di utilità del bilancio per i destinatari (assegnando una maggiore discrezionalità ai redattori), ma risulta accolto nell'accezione limitata di *materiality* e non in quella piena di *relevance*;

- un discorso simile vale per la rivisitazione del principio di prudenza, che ha visto accogliere solo parzialmente l'impostazione degli IFRS. Analogamente, il principio della prevalenza della sostanza sulla forma resta, nei fatti, ancora un incompiuto, giacché ancora non è possibile applicarlo pienamente per accogliere, ad esempio, i beni in locazione finanziaria negli attivi patrimoniali e per distinguere nei conti economici la componente operativa e quella finanziaria dei canoni periodici di leasing;
- l'irruzione del *fair value* non sembra (al momento) rinnegare il costo storico quale criterio base delle valutazioni di bilancio. In effetti, mentre la Direttiva prevedeva che si potesse utilizzare il *fair value* anche per altri elementi patrimoniali (come facoltà o come obbligo), il legislatore ne ha limitato la previsione solo per gli strumenti finanziari derivati⁴⁴. La logica "patrimonialista" che vede il reddito quale figura derivata dalle variazioni di valore degli elementi patrimoniali, di conseguenza, si affianca ma non sembra ancora prevalere sulla logica reddituale da sempre radicata nel nostro modello di bilancio. Prova ne è il non accoglimento del *comprehensive income*, che allarga il concetto di reddito a ulteriori elementi maturati seppur non realizzati.

Insomma, basta ricordare questi aspetti, rinviando per tutti gli altri all'ampia trattazione del presente volume, per rendersi conto che il percorso di avvicinamento al modello dei principi contabili internazionali è oramai segnato.

Il vero interrogativo, a questo punto, riguarda il prossimo futuro: abbiamo assistito solamente a un primo passo rispetto ad altri che seguiranno e che ci porteranno al pieno accoglimento dei principi internazionali, oppure il (limitato) processo di convergenza dei bilanci delle imprese non quotate proseguirà con alcuni ulteriori innesti "selezionati", senza tuttavia giungere alla piena adozione dei principi internazionali?

I due scenari ipotizzati sollevano problematiche totalmente differenti.

Ancorché lo scenario del pieno accoglimento dei principi internazionali sembrerebbe ad oggi il meno probabile, esso comporterebbe, in ogni caso, criticità di non poco momento: ferme le semplificazioni per i bilanci

⁴⁴ Anche il costo ammortizzato non era previsto dalla Direttiva. La sua introduzione è quindi frutto di una scelta autonoma (o una "fuga in avanti") del nostro legislatore.

abbreviati e delle micro-imprese, l'estensione *sic et simpliciter* dei principi contabili internazionali ai bilanci delle imprese non quotate risulterebbe eccessivamente sofisticata e onerosa, nonché poco funzionale, per una platea di imprese ancora a ristretta base azionaria, spesso di proprietà familiare, il cui principale *capital provider* è costituito dal sistema bancario e non dagli investitori nei mercati finanziari⁴⁵.

Nel più verosimile scenario di convergenza ulteriore, ma non completa, al modello di bilancio IFRS diviene invece indispensabile completare il quadro concettuale di riferimento avviato con l'emanazione dell'OIC 11. Il riferimento è a un *Framework* di matrice nazionale che fissi in modo analitico le finalità del bilancio, i principi generali per la sua redazione, i concetti di attività, di passività, di ricavo e di costo. L'OIC 11 ha iniziato questo processo definendo in particolare i principi di redazione del bilancio e i suoi destinatari, ma richiede di essere completato con la precisazione più dettagliata delle finalità del bilancio, con la definizione dei concetti di reddito di esercizio e di capitale di funzionamento coerenti con tali finalità, con la formulazione delle logiche valutative che consentono la determinazione delle prefigurate nozioni di reddito e di capitale strumentali a soddisfare le finalità statuite. Un *Framework* più rigoroso consentirebbe di procedere verso l'ulteriore trasposizione nel nostro ordinamento delle previsioni degli IFRS in modo "ordinato", vale a dire non già per "trascinamento" o "imitazione" rispetto alle disposizioni degli IFRS, ma a seguito di un vaglio di coerenza critica rispetto a un modello di bilancio "condiviso" nel nostro contesto. Si pensi ai lavori avviati dall'OIC in tema di ricavi, a seguito dell'emanazione dell'IFRS 15 da parte dello IASB⁴⁶. Ebbene, in presenza di un *Framework* solido sarebbe possibile subordinare l'eventuale innesto nel nostro ordinamento delle previsioni degli IFRS a una verifica di corrispondenza e di strumentalità rispetto a un modello di bilancio predefinito.

Ma c'è di più. La formulazione di un *Framework* più particolareggiato consentirebbe altresì di definire le caratteristiche, la natura e il perimetro del bilancio redatto secondo le norme del Codice Civile, dal quale scaturiscono precise conseguenze giuridiche, e le sue differenze rispetto al bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali.

⁴⁵ Sul tema si veda VIGANÒ (2007), cap. III.

⁴⁶ Ad oggi, l'OIC ha emanato una bozza di principio.

Bibliografia

- ALEXANDER D. (1993), 'A European *true and fair view*?', *European Accounting Review*, 2(1).
- ANDREI P. (2004), *Valori storici e valori correnti nel bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- BRANCIARI S.-POLI S. (2009), *Il principio di rilevanza nella prassi dei bilanci italiani*, Giappichelli, Torino.
- CANZIANI A. (1991), *Critica della "true and fair view" quale pseudo-concetto empirico*, in FANNI M., *Scritti in onore di Ubaldo De Dominicis*, Lint, Trieste.
- CATTANEO M. (1965), *Introduzione allo studio del bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CATTANEO M.-MANZONETTO P. (1997), *Il bilancio di esercizio. Profilo teorici e istituzionali*, Etaslibri, Milano.
- CHASTNEY J.G. (1975), *True and fair view. History, meaning and the impact of the fourth directive*, ICAEW, London.
- DEZZANI F. (2006), 'Principi civilistici e Principi IAS/IFRS. "Sistemi alternativi" per la redazione del bilancio di esercizio', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6.
- DI PIETRA R. (2002), *La cultura contabile nello scenario internazionale*, Cedam, Padova.
- ECCLES R.-LUPONE L. (1998), 'Alla ricerca del valore: il divario informative tra società e mercato. Il caso italiano', *La valutazione delle aziende*, n. 11.
- FIONDELLA C. (2014), *Il principio di prudenza*, Giappichelli, Torino.
- FIORI G. (1999), *Il principio della rappresentazione veritiera e corretta nella redazione del bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- FLINT D. (1982), *A true and fair view in company accounts*, *The Institute of Chartered Accountants of Scotland*, London.
- GREGORIOU G.N.-FINCH N. (2012), *Best Practices in Management Accounting*, Palgrave MacMillan, New York.
- IASB (2018), *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- IIRC (2013), *The International <IR> Framework*.
- INCOLLINGO A. (1999), *L'applicazione del principio di «true and fair view» nel bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- INCOLLINGO A. (2008), *La comunicazione della performance aziendale attraverso il bilancio*, Giappichelli, Torino.
- LACCHINI M.-TREQUATRINI R. (2002), 'Ascesa e declino del principio di prudenza nel sistema contabile italiano: riflessioni critiche', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, luglio-agosto.
- LIONZO A. (2007), *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali*, FrancoAngeli, Milano.
- MALTBY J. (2000), 'The origins of prudence in accounting', *Critical Perspective on Accounting*, vol. 11, n. 1.
- MELIS G.-MELIS A.-PILI A. (2007), *I postulati della prudenza e della competenza nella redazione del bilancio d'esercizio: normativa italiana e principi contabili IASB*, in GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE AIDEA, *L'analisi degli effetti sul*

- bilancio dell'introduzione dei principi contabili internazionali*, RIREA, Roma, vol. 1.
- NOBES C.W.-STADLER C. (2015), 'The qualitative characteristics of financial information, and managers' accounting decisions: evidence from IFRS policy changes', *Accounting and Business Research*, 45(5).
- OIC 11 (2005), *Bilancio d'esercizio – finalità e postulati di bilancio*.
- OIC 11 (2018), *Finalità e postulati del bilancio d'esercizio bilancio*.
- ONIDA P. (1969), *I moderni sviluppi della dottrina contabile Nordamericana e gli studi di Economia Aziendale*, Giuffrè, Milano.
- PERRONE E. (1997), *La ragioneria e i paradigmi contabili*, Cedam, Padova.
- PISANI M. (2007), *La misura delle prestazioni nel bilancio di esercizio*, FrancoAngeli, Milano.
- POZZA L. (2000), *La misurazione della performance d'impresa. Strumenti e schemi*. Egea, Milano.
- SANNINO G. (2016), *Il Framework nel modello IAS/IFRS*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- STERLING R.R. (1967), 'Conservatism: The Fundamental Principle of Valuation in Traditional Accounting', *Abacus*, December.
- TESSITORE A.-CORBELLA S.-LIONZO A. (2014), *Le nozioni di reddito e capitale sottese al sistema contabile IAS/IFRS*, in ZANDA G.-LAGHI E. (ed.), *Scritti in Onore di Pellegrino Capaldo*, Egea, Milano.
- VIGANÒ E. (2007), *Contenuto e finalità del bilancio*, Cedam, Padova.
- VILLA G. (2017), *Le svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Una nota di commento*, in FRANCESCHI L.F. (a cura di), *Bilancio di esercizio e principi contabili nazionali*, Vita e Pensiero, Milano.

BIBLIOGRAFIA GENERALE

- AA.VV. (1980), *La contabilità delle imprese e la IV Direttiva CEE*, Etas, Milano.
- AA.VV. (2009), *Spunti di riflessione in Economia Aziendale in margine a trentacinque anni di studi pubblicati sulla RIREA*, Rirea, Roma.
- AA.VV. (2010) *IFRS 2017, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- AA.VV. (2016), *I principi contabili internazionali: caratteristiche, struttura, contenuto*, Giappichelli, Torino.
- ADAMO S. (2001), *Problemi di armonizzazione dell'informazione contabile. Processi-Attori-Strumenti. Un modello interpretativo*, Giuffrè, Milano.
- ADAMO S. (2009), 'Il sistema delle rilevazioni secondo Paolo Emilio Cassandro', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8.
- ADAMO S.-DI CAGNO P.-IMPERIALE F. (2017), 'Paolo Emilio Cassandro and the rational valuations', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- AGOSTINI M.-SOSTERO U. (2018), 'Il costo ammortizzato', Cordazzo M., Bianchi S. (a cura di) *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2015*, FrancoAngeli, Milano.
- ALEXANDER D. (1993), 'A European true and fair view?', *European Accounting Review*, 2(1).
- ALEXANDER D. (2001), 'The over-riding importance of internationalism: a reply to Nobes', *Accounting and Business Research*, 31(2).
- ALEXANDER D., JERMAKOWICZ E. (2006), 'A True and fair View of the Principles/Rules Debate', *Abacus*, Vol. 42, 2.
- ALEXANDER D.-ARCHER S. (2000), 'On the myth of "Anglo-Saxon" financial accounting', *International Journal of Accounting*, 35(4).
- ALEXANDER D.-EBERHARTINGER E. (2009), 'The True and fair View in the European Union', *European Accounting Review*, 18 (3).
- ALEXANDER D.-FASIELLO R. (2014), 'Valore reale, fair value and the business model: was Besta best after all?', *Accounting and Management Information Systems*, Amis.
- ALEXANDER D.-FASIELLO R.-GIACCARI F. (2017), 'Income measurement and asset valuation under Zappa's theory', *The History and Tradition of Accounting in*

- Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- ALEXANDER D.-GROTTKE M. (2016), 'A true and fair view on harmonisation in accounting in the European Union', *paper at Accounting and Regulation workshop*, July 2016.
- ALFIERI V. (1925), 'Osservazioni intorno alle stime', *Rivista Italiana di Ragioneria*, 9.
- ALLEGRI M. (1998), 'Gli strumenti finanziari derivati nella contabilità e nel bilancio delle imprese', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- ALLEGRI M. (2001), *Concetti di reddito e conseguenti logiche di valutazione*, Giuffrè, Milano.
- ALLEGRI M.-AZZALI S.-GAETANO A.-PIZZO M.-QUAGLI A. (2006), *Principi contabili internazionali*, Giappichelli, Torino.
- AMADUZZI AL. (1969), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- AMADUZZI AL. (1939), *Aspetti di problemi di valutazione nelle imprese commerciali*, Cedam, Padova.
- AMADUZZI AL. (1949), *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettive del suo equilibrio*, Signorelli, Roma.
- AMADUZZI AL. (1953), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- AMADUZZI AL. (1981), *I bilanci di esercizio delle imprese*, Utet, Torino.
- AMADUZZI AL.-PAOLONE G. (1986), *I bilanci di esercizio delle imprese*, 4^a ed., Utet, Torino.
- AMADUZZI AN. (1988), *Economia Aziendale, principi e modelli*, Vol. I, Cacucci, Bari.
- AMODEO D. (1938), *Contributo alla Teoria delle valutazioni nei bilanci di esercizio*, Arti Grafiche, Napoli.
- AMODEO D. (1956), *Le gestioni industriali produttrici di beni*, Utet, Torino.
- AMODEO D. (1979), *Ragioneria generale delle imprese*, Giannini, Napoli.
- ANDREI P. (2004), *Valori storici e valori correnti nel bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- ANDREI P.-CORBELLA S. (2017), 'The contributions of Carlo Masini to accounting theories', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- ANTONELLI V. (2012), *Ragioneria ed economia aziendale. Osservazioni in prospettiva storico-dottrinale sulle controversie in tema di posizionamento*, Rirea Historica, Roma.
- ANTONELLI V.-D'ALESSIO R. (2012), *Lavori in corso su commessa*, Il Sole24ore, Milano.
- ANTONELLI V.-D'ALESSIO R. (2012), *Lavori in corso su commessa*, Il Sole24ore, Milano.
- ANTONELLI V.-D'ALESSIO R.-DELL'ATTI V.-MUSERRA A.L. (2009), *Bilanci d'impresa, Volume I, Principi, schemi, criteri di valutazione*, FrancoAngeli, Milano.
- ARDEMANI E. (1981), 'Il valore di presunto realizzo come parametro di riferimento', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Scritti in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.

- ARTINA C. (2015), 'Le micro-imprese e gli obblighi informativi in tema di bilancio', *Bilancio e reddito d'impresa*, 12.
- ARTINI F. (2016), *Nuovo principio di rilevanza, Guida alla contabilità e al bilancio*, 6.
- ASSONIME, Circolare 14/2017.
- AVI M.S. (1990), *Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno*, Cedam, Padova.
- AZZALI S. (2015), *Financial Reporting and Accounting Standards*, Giappichelli, Torino.
- BAUER R.-SERGIACOMO A. (2017), *Il nuovo bilancio di esercizio e consolidato*, Maggioli editore, Rimini.
- BAVA F.-DEVALLE A. (2017), *I nuovi OIC, Bilancio 2016*, Eutekne, Torino.
- BAVA F.-GROMIS DI TRANA M. (2016), *Riduzione del capitale sociale per perdite. La "relazione" e le "osservazioni" sulla situazione patrimoniale*, Giuffrè, Milano.
- BELKAOUI A. (1981). *Accounting Theory*, Harcourt Brace Jovanovich, New York.
- BELLANDI F. (2009), *Accounting for Equity and Other Comprehensive Income*, Kappa, Roma.
- BENVENUTO L. (2017), 'Le novità in tema di riserve introdotte con il decreto legislativo 139/2015' (rielaborazione e ampliamento della relazione presentata al Forum bilancio e revisione di Assonime del 22 settembre 2016, n. 16), *Rivista del notariato*, LXX.
- BERTINETTI G.-BUONGIORNO M.-BUSSO D. (2007), 'Gli strumenti derivati: un'introduzione al profilo finanziario e alla rappresentazione contabile', *Bilancio, Vigilanza e Controlli*.
- BERTINI U. (1990), *Il sistema d'azienda*, Giappichelli, Torino.
- BESTA F. (1909), *La Ragioneria*, Vol. I, Vallardi, Milano.
- BESTA F. (1910), *La Ragioneria*, Vol. II, Vallardi, Milano.
- BOCCHINI E. (1978), 'Evoluzione legislativa e giurisprudenziale della disciplina del bilancio (i principi di bilancio)', Aa.Vv., *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.
- BOCCHINI E. (1995), *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, 2ª ed., Utet, Torino.
- BOGARELLI P. (2002), *Reddito e patrimonio. La sistematica dei valori di conto nelle imprese*, Cedam, Padova.
- BRANCIARI S.-POLI S. (2009). *Il principio della rilevanza nella prassi dei bilanci italiani*. Giappichelli, Torino.
- BROGLIA GUIGGI A. (2004), *La funzione del bilancio tra evoluzione e tendenziale mutazione*, Giappichelli, Torino.
- BRUNI G. (1991), "I principi contabili generalmente accettati", AA.VV., *L'impresa (volume III)*, Giuffrè, Milano.
- BUSSO D. (2010), 'Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione', F. Dezzani-P.P. Biancone-D. Busso (a cura di), *IAS/IFRS*, Ipsoa, Torino.
- BUSSO D. (2016), 'IAS 39 – Strumenti finanziari. Rilevazione e valutazione e IFRS 9 – Strumenti finanziari', F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, *IAS/IFRS*, Wolters Kluwer, Milano.
- BUSSO D.-DEVALLE A. (2017), *Gli strumenti finanziari derivati in bilancio. Il nuovo*

- OIC 32. Eutekne, Torino.
- BUSSOLETTI M. (2008), 'L'influenza degli IAS/IFRS su determinazione degli utili e impiego delle riserve', *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 4-5-6.
- CAMPANINI C.-CAPODAGLIO G. (1988), *Introduzione alla economia aziendale*, CLUEB, Bologna.
- CAMPEDELLI B. (1994), *Ragioneria internazionale, Principi contabili e di bilancio delle imprese e dei gruppi*, Giappichelli, Torino.
- CANADIAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Discussion Paper, Measurement Bases for Financial Accounting*, 2005.
- CANZIANI A. (1987), 'Sulle premesse metodologiche della rivoluzione zappiana', *Saggi di Economia Aziendale per Lino Azzini*, Giuffrè, Milano.
- CANZIANI A. (1991), *Critica della "true and fair view" quale pseudo-concetto empirico*, in FANNI M., *Scritti in onore di Ubaldo De Dominicis*, Lint, Trieste.
- CANZIANI A. (2018), *Il bilancio di esercizio delle imprese*, a cura di Canziani Arnaldo, Cedam, Padova
- CAPALDO P. (1975), 'Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2.
- CAPALDO P. (1998), *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano.
- CAPODAGLIO G.-SEMPRINI L.-DANGARSKA V.S. (2016), *Il nuovo bilancio d'esercizio*, Maggioli, Rimini.
- CAMEL R. (1994), *Il bilancio delle imprese*, Il Sole 24 ore, Milano.
- CARATOZZOLO M. (1998), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CARATOZZOLO M. (2006), *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CASSANDRO P.E. (1946), *Le riserve occulte*, Andriola Giovinazzo, Bari.
- CASSANDRO P.E. (1950), *I problemi della rilevazione nelle aziende agrarie*, Cacucci, Bari.
- CASSANDRO P.E. (1957), 'Bilancio', *Enciclopedia ENI*.
- CASSANDRO P.E. (1967), *Le gestioni agrarie*, Utet, Torino.
- CASSANDRO P.E. (1971), *Le rilevazioni aziendali*, Cacucci, Bari.
- CASSANDRO P.E. (1991), 'La valutazione delle attività e passività espresse in moneta estera', in *Scritti vari*, vol. II, Cacucci Bari.
- CATTANEO M. (1965), *Introduzione allo studio del bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CATTANEO M.-MANZONETTO P. (1997), *Il bilancio di esercizio. Profilo teorici e istituzionali*, Etaslibri, Milano.
- CATUOGNO S. (2003), *Configurazioni di reddito a valori correnti e modelli di capital maintenance. Un confronto internazionale tra dottrina e prassi*, Cedam, Padova.
- CATUOGNO S. (2007), *Il Comprehensive Income nei progetti contabili internazionali*, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*.
- CAVALIERI E. (1983), *Le riserve nell'economia dell'impresa*, Cedam, Padova.
- CAVAZZONI G. (2006), 'Alla ricerca dei prodromi del bilancio nell'opera di Luca Pacioli', *Riferimenti storici e processi evolutivi dell'informativa di bilancio tra dottrina e prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale Società Italiana di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Rirea, Roma.
- CECCHERELLI A. (1935), *Istituzioni di ragioneria*, Le Monnier, Firenze.

- CECCHERELLI A. (1939), *Il linguaggio dei bilanci. Formazione e interpretazione dei bilanci commerciali*, Le Monnier, Firenze.
- CECCHERELLI A. (1950), *Il linguaggio dei bilanci. Formazione e interpretazione dei bilanci commerciali*, Le Monnier, Firenze.
- CERBIONI F. (1995), *L'economia delle riserve nell'azienda contemporanea*, Giuffrè, Milano.
- CERBONI G. (1886), *La ragioneria scientifica e le sue relazioni con le discipline amministrative e sociali*, Loescher, Roma.
- CERIANI G. (1979), *Riserve e politiche di gestione nell'economia delle imprese*, Giuffrè, Milano.
- CERIANI G. (2007), 'Alcuni fondamenti nel concetto di bilancio nella dottrina economico-aziendale italiana', GdS AIDEA, *L'Analisi degli Effetti sul Bilancio dell'Introduzione dei Principi Contabili Internazionali IA/IFRS*, vol. I, Rirea, Roma.
- CERÙ M.-TRON A. (1992), 'I conti d'ordine e gli strumenti finanziari: i financial futures nei bilanci delle imprese', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 6.
- CHAMBERS R.J. (1973), 'Misurazioni, stime e valutazioni nelle decisioni finanziarie', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- CHASTNEY J. G. (1975), 'True and fair view: history, meaning and impact of fourth directive', *Research Committee Occasional Paper No. 6*, ICAEW.
- CHEN S.-TSAY B.Y. (2017), 'Refer to Materiality as a Legal Concept', *Journal of Corporate Accounting & Finance*, Vol. 28, 2.
- CHIRICO A. (2010), *Le coperture contabili. Approcci teorici, regolamentazione e prassi operative nei bilanci IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- CODA V. (1966), *La certificazione dei bilanci d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- CODA V. (1984), 'Bilanci d'impresa: oggetto e scopi' - 'I bilanci interni di esercizio e di rivalutazione', Coda V.-Frattini G. (1984), *Valutazioni di bilancio*, 2^a ed., Luev, Venezia.
- COLOMBO G.E. (1965), *Il bilancio d'esercizio delle società per azioni*, Cedam, Padova.
- COLOMBO G.E. (1965), *Il bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.
- COLOMBO G.E. (1967), 'In tema di falso in bilancio e di nullità della relativa deliberazione assembleare', *Giurisprudenza Italiana*, 1.
- COLOMBO G.E. (1978), 'Le violazioni in materia di bilancio: aspetti civilistici', AA.VV., *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Giuffrè, Milano.
- COLOMBO G.E. (1987), *Il bilancio d'esercizio. Strutture e valutazioni*, Utet, Torino.
- COLOMBO G.E. (1994), *Il bilancio d'esercizio, Trattato delle società per azioni diretto da Abbadessa P. e Portale G.B.*, vol. 7*, Utet, Torino.
- COLOMBO G.E. (1999), *Dalla chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta*, Giuffrè, Milano.
- COLOMBO G.E. (2006), 'Il regime civilistico degli utili e delle riserve da adozione degli IAS/IFRS', *Le Società*, 11.
- COLOMBO G.E. (2007), 'Principi contabili internazionali, capitale e patrimonio netto', *La società per azioni oggi*, Tomo I, Milano.
- COMISKEY E.-MULFORD C., (1986), 'Investment decisions and the equity accounting standard', *The Accounting Review*, vol. LXI.

- COMOLI M. (2006), *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Giuffrè, Milano.
- CORDAZZO M.-BIANCHI S. (2018), *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D. Lgs. 139/2015*, FrancoAngeli, Milano. .
- CORONELLA S. (2007), *La ragioneria in Italia nella seconda metà del XIX secolo. Profili teorici e proposte applicative*, Giuffrè, Milano.
- CORONELLA S. (2008), 'Il bilancio di esercizio nella prima concezione di Gino Zappa. Spunti di attualità a distanza di un secolo', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- CORONELLA S. (2014), *Storia della ragioneria italiana. Epoche, uomini e idee*, FrancoAngeli, Milano.
- CORONELLA S. (2017), 'Financial Valuations in the Italian patrimonialist tradition', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New ork, 2017.
- COSSAR L. (1994), *Attività d'impresa in valuta estera e rischio di cambio. Aspetti contabili e di bilancio*, Lint, Trieste.
- COSTA M. (2001), *Le concezioni della ragioneria nella dottrina italiana. Profili storici e storiografici nella sistematica delle discipline aziendali*, Giappichelli, Torino.
- CURTI M. (2013), *Operazioni, attività e passività in valuta estera: aggiornamento del principio OIC 26*. in *Bilancio, vigilanza e Controlli*, 12.
- D'ALESSIO L. (1996), *Le operazioni in moneta estera. La conversione nei bilanci ordinari e nel bilancio di gruppo*, Giappichelli, Torino.
- D'ALESSIO R. (2011), *Ascesa e declino del sistema del reddito. Modelli, polemiche e degradazioni*, Rirea Historica, Roma.
- D'AMICO L.-PALUMBO R. (2017), 'The Contribution of Maffeo Pantaleoni in the field of Financial Valuations', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- D'ESTE C.-FELLEGARA A.M. (2009), 'Valore economico, fair value e redditi non realizzati', *Financial Reporting*, 1.
- D'IPPOLITO T. (1961), *La contabilità in partita doppia ed il bilancio di esercizio nelle aziende di produzione*, Abbaco, Palermo-Roma.
- D'IPPOLITO T. (1962), *I costi di produzione e di distribuzione*, Abaco, Palermo.
- D'IPPOLITO T. (1963), *Le determinazioni di Ragioneria – Il campo della Ragioneria*, Abbaco, Palermo-Roma.
- D'ORIANO R. (1993), 'Sulla visione «classica» del bilancio d'esercizio', *Scritti in onore di Carlo Masini*, Tomo III, Egea, Milano.
- DE ANGELIS L. (2007), 'La valutazione delle partecipazioni secondo gli IAS/IFRS', *Quaderni di Giurisprudenza commerciale: La modernizzazione del diritto contabile in Italia*, Giuffrè, Milano.
- DE CICCIO R. (1984), *Le commesse di lunga durata. Un modello di riferimento per la valutazione e la rappresentazione in bilancio*, Giuffrè, Milano.
- DE CICCIO R. (1984), *Le commesse di lunga durata. Un modello di riferimento per la valutazione e la rappresentazione in bilancio*, Giuffrè, Milano.
- DE DOMINICIS (1969), *Lezioni di Ragioneria*, vol. III, Azzoguidi, Bologna.

- DE DOMINICIS U. (1984), *Lezioni di Ragioneria generale. Capitale, costi, ricavi e reddito – Parte I*, Vol. III, Azzoguidi, Bologna.
- DE DOMINICIS U. (1986), *Lezioni di ragioneria generale. La contabilità generale e la contabilità analitica d'esercizio nelle imprese*, vol. V, Azzoguidi, Bologna.
- DE GOBBIS F. (1931), *Il bilancio delle società anonime*, Dante Alighieri, Milano.
- DE GREGORIO A. (1908), *Il bilancio delle società anonime*, Vallardi, Milano.
- DE LUCA N. (2013), 'Riserve indisponibili, riserve indisponibili e incidenza delle perdite', *Rivista delle Società*, 2-3.
- DE MINICO L. (1931), *Rinnovamento e liquidità del capitale nelle imprese industriali*, Rondinella, Napoli.
- DE MINICO L. (1935), *Elasticità e relazioni dinamiche dei costi nelle imprese industriali*, Rondinella, Napoli.
- DEZZANI F. (1974), *La certificazione del bilancio d'esercizio. Contenuto, obiettivi e tecniche di revisione*, Giuffrè, Milano.
- DEZZANI F. (2006), 'Principi civilistici e Principi IAS/IFRS. "Sistemi alternativi" per la redazione del bilancio di esercizio', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6.
- DEZZANI F.-BIANCONE P.P.-BUSSO D. (2016), *IAS/IFRS*, 4^a ed., Ipsoa, Vicenza.
- DEZZANI F.-PISONI P.-PUDDU L. (1991), *Il bilancio e la IV direttiva CEE*, Giuffrè, Milano.
- DI CAGNO N. (1995), *Il bilancio di esercizio*, Cacucci, Bari,
- DI CAGNO N. (2011), *Il Bilancio d'esercizio (Normativa civilistica e principi contabili nazionali)*, Cacucci, Bari.
- DI CARLO F. (1997), *L'informazione esterna d'impresa in ipotesi di riduzione del capitale per perdite di esercizio*, Cedam, Padova.
- DI PIETRA R. (2002), *La cultura contabile nello scenario internazionale*, Cedam, Padova.
- DI PIETRA R. (2010), *Ragioneria internazionale: dall'armonizzazione contabile al bilancio IFRS*, Cedam, Padova.
- ECCLES R.-LUPONE L. (1998), 'Alla ricerca del valore: il divario informative tra società e mercato. Il caso italiano', *La valutazione delle aziende*, n. 11.
- EDGLEY C. (2014), 'A genealogy of accounting materiality', *Critical Perspective on Accounting*, Vol. 25, 3.
- EFRAG SHORT DISCUSSION SERIES (2014), *The Equity Method: a Measurement Basis or One-Line Consolidation?*.
- EPSTEIN B.J.-MIRZA A.A. (2007), *Ifrs, Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- EPSTEIN J.-JERMAKOWIC F.K. (2010), *IFRS 2010, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standard*, John Wiley & Sons.
- ERNST YOUNG (2016), *International Gaap*, Wiley.
- EVANS L. (2003), 'The true and fair view and the "fair presentation" override of IAS 1. *Accounting and Business Research*, 33(4).
- FABI T. (2016), 'Nuovo principio contabile sui derivati. Modelli contabili semplificati', *Guida alla contabilità & bilancio*, 6.
- FACCIA F. (2007), *Paolo Emilio Cassandro. Contributo all'evoluzione delle teorie aziendali*, Aracne, Roma.

- FAIENZA A.M.-MAGNANO SAN LIO L. (2016), 'Per gli strumenti finanziari derivati introdotte le regole contabili basate sul fair value', *Corriere Tributario*, 24.
- FANNI M. (1981), 'La contabilità ordinaria di esercizio con valori di stima «correnti»: analisi strutturale condizioni d'impiego', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese*, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè, Milano.
- FANNI M.-COSSAR L. (1994), *Il metodo contabile*, NIS, Roma.
- FASIELLO R. (2010), *Il capitale e la conservazione della sua integrità*, Rirea, Roma.
- FASIELLO R. (2014), *Riserve di bilancio e fair value*, Cacucci, Bari.
- FERRERO G. (1955), *L'autoassicurazione nell'economia e nelle rilevazioni d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1966), *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1968), *Il calcolo economico del reddito d'esercizio e del capitale di bilancio*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1977), *Bilancio e contabilità per l'inflazione*, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1981), 'La formazione del bilancio d'esercizio nella dottrina e nella pratica amministrativa: unicità del bilancio e pluralità di obiettivi, unitarietà del bilancio e analiticità delle connesse valutazioni', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese*, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè, Milano.
- FERRERO G. (1988), *La valutazione del capitale di bilancio. Logica economico-quantitativa della valutazione. Legislazione vigente e direttive comunitarie. Principi contabili*, Giuffrè, Milano.
- FIONDELLA C. (2014), *Il principio di prudenza*, Giappichelli, Torino.
- FIORI G. (1999), *Il principio della rappresentazione veritiera e corretta nella redazione del bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- FIUME R. (2000), *La copertura dei rischi. Un'analisi economico-aziendale della prassi internazionale di hedge accounting*, Giappichelli, Torino.
- FLINT D. (1982), *A true and fair view in company accounts*, *The Institute of Chartered Accountants of Scotland*, London.
- FLORI L. (1636), *Trattato del modo di tenere il Libro Doppio Domestico col suo essemplare*, Palermo.
- FORTE W. (1987), *Note sulle operazioni regolate in valuta estera*, in *Saggi di Ragioneria e di Economia Aziendale*, Scritti in onore di Domenico Amodeo, Cedam, Padova.
- FORTUNATO S. (1993), *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Cacucci, Bari.
- FORTUNATO S. (2017), 'Gli obiettivi informativi del "nuovo" bilancio d'esercizio', *Giurisprudenza Commerciale*, 4.
- FOSSATI S. (1999), 'L'interest rate swap: aspetti contabili e valutazioni di bilancio', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- FRADEANI A. (2016), *La rilevanza salva i crediti e i debiti commerciali*, *Italia Oggi*, del 21.03.2016.
- GABROVEC MEI O. (1995), *Sistemi contabili e strutture del conto del risultato economico*, 2^a ed., Cedam, Padova.
- GAETANO A. (2006), 'Strumenti finanziari', P. Andrei (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia*, Giappichelli, Torino.
- GALASSI G. (1987), 'Ricorrenza, regolarità e stabilizzazione dei redditi nel tempo', *Saggi di Economia Aziendale per Lino Azzini*, Giuffrè, Milano.

- GAVELLI G.-GIOMMONI F. (2017), 'Attualizzazione e valutazione di crediti e debiti al costo ammortizzato', *Corriere tributario*, 12.
- GIACCARI F. (1998), *La transizione alla moneta unica. Gli effetti sul sistema dei valori d'impresa*, Cacucci, Bari.
- GIANNESI E. (1960), *Le aziende di produzione originaria*, vol. I, Corsi, Pisa.
- GIANNESI E. (1980), *I precursori in economia aziendale*, 4^a ed., Giuffrè, Milano.
- GIORDANO G. (1993), 'Considerazioni generali sulle valutazioni di bilancio', in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Utet, Torino.
- GIROLAMO N.-PAOLILLO M.-ROSSI C. (1995), *I contratti derivati nel bilancio di banche e società finanziarie*, IST, Bologna.
- GIUNTA F.-PISANI M. (2017), *Il bilancio*, Maggioli editore, Rimini.
- GLAUM M.-KLOCKER A. (2011), 'Hedge accounting and its influence on financial hedging: when the tail wags the dog', *Accounting and Business Research*, 41, 5.
- GONNELLA E. (2008), *Osservazioni sul problema delle valutazioni di bilancio nella dottrina italiana. Dal 'valore di scambio' al 'valore funzionale'*, Quaderni Monografici Rirea, Roma, n. 66.
- GONNELLA E. (2012), 'Fabio Besta sulle valutazioni di bilancio. Breve analisi critico-interpretativa', *Saggi di Storia delle discipline aziendali e delle dottrine economiche*, Scritti in onore di Antonio Amaduzzi, Rirea, Roma.
- GORDEEVA M. (2001), 'Materiality in accounting', *Economics & Management*, Vol. 16.
- GREGORIOU G.N.-FINCH N. (2012), *Best Practices in Management Accounting*, Palgrave Macmillan, New York.
- GROMIS DI TRANA M. (2014), *Poste in valuta estera: aspetti civilistici e fiscali, Bilancio e reddito d'impresa*, 5 (4).
- GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE DELL'ACCADEMIA ITALIANA DI ECONOMIA AZIENDALE (2007), *L'Analisi degli Effetti sul Bilancio dell'Introduzione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS*, Volume I, RIREA, Roma.
- HAMILTON G.-Ó HOGARTAIGH C. (2009), 'The third policeman: 'The true and fair view'', language and the habitus of accounting', *Critical Perspectives on Accounting*, 20(8).
- HOLSTRUM G.L.-MESSIER JR W.F. (1982), 'A review and integration of empirical research on materiality', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 2, Issue 1.
- HOPWOOD A.G. (1990), 'Ambiguity, knowledge and territorial claims: some observations on the doctrine of substance over form', *British Accounting Review*, 22(1).
- IASB (2014), *Equity Method in Separate Financial Statements (Amendments to IAS 27)*.
- IASB, *Making Materiality Judgements, IFRS Practice Statement 2*, September 2017.
- IASB (2018), *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- IIRC (2013), *The International <IR> Framework*.
- INCOLLINGO A. (1999), *L'applicazione del principio di «true and fair view» nel bilancio di esercizio*, Giuffrè, Milano.
- INCOLLINGO A. (2008), *La comunicazione della performance aziendale attraverso il bilancio*, Giappichelli, Torino.

- INCOLLINGO A.-BIANCHI M. (2017), *Prime riflessioni sull'impatto del principio della rilevanza nel bilancio di esercizio delle imprese, (work in progress)*, AI-DEA, XXXVIII Convegno, Roma 14-15 settembre.
- IORI M. (2015), 'Oic 28 Patrimonio netto', *Guida alla Contabilità & bilancio*, 2.
- IORI M.-ROSSI S. (2017), 'Oic 28: Patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 2.
- ISA320, *Significatività nella pianificazione e nello svolgimento della revisione contabile*, 2014.
- JAEGER P.G. (1981), *Il bilancio d'esercizio, problemi giuridici*, Giuffrè, Milano.
- JATINDER P.S. (2017), 'Hedge accounting under IFRS 9: An analysis of reforms', *Audit Financiar*, 15(145).
- KIRK N. (2006), 'Perceptions of the *true and fair* view concept: an empirical investigation', *Abacus*, 42(2).
- KPMG (2017), *Insight to IFRS 2017/2018*, Sweet&Maxwell.
- LACCHINI M.-TREQUATTRINI R. (2002), 'Ascesa e declino del principio di prudenza nel sistema contabile italiano: riflessioni critiche', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, luglio-agosto.
- LEE T.A. (1985), *Income and value measurement: theory and practice*, 3^a ed. (revised), Chapman & Hall, London.
- LIBERATORE G. (2016), *la contabilità generale per il bilancio di esercizio. Profili teorici e applicativi*, FrancoAngeli, Milano.
- LIONZO A. (2007), *Il giudizio di impairment. Profili valutativi e riflessi sui processi organizzativi e gestionali*, FrancoAngeli, Milano.
- LIPARI C.-COSTA M. (2006), 'Istituzionalismi di impresa e di bilancio tra passato, presente e futuro', *Riferimenti Storici e Processi Evolutivi dell'Informativa di Bilancio tra Dottrina e Prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Tomo II, Rirea, Roma.
- LIVNE G.-MCNICHOLS M.F. (2009), 'An Empirical Investigation of the *True and fair* Override'. *Journal of Business, Finance and Accounting*, January/March.
- LUCIANELLI G. (1998), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio d'esercizio. Fondamento e applicazione', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 98, 3-4.
- MACKENZIE B.-NJKIZANA T.-COETSEE D.-CHAMBOKO R.-SELBST E.-COLYVAS B.-HANEKOM B.-SELBST E. (2014), 'Foreign Currency', Aa.Vv., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- MACKENZIE B.-NJKIZANA T.-COETSEE D.-CHAMBOKO R.-COLYVAS B.-HANEKOM B.-SELBST E. (2014), 'Financial Instruments', Aa.Vv., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons.
- MALTBY J. (2000), 'The origins of prudence in accounting', *Critical Perspective on Accounting*, vol. 11, n. 1.
- MANNI F. (1992), *Il pensiero e l'opera di Benedetto Lorusso*, Giappichelli, Torino.
- MARASCA S. (1999), *Le valutazioni nel bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino.

- MARCHI F. (1868), *Le scuole francese ed italiana nello insegnamento della contabilità a scrittura completa o doppia ed a scrittura incompleta o semplice*, Giachetti, Prato.
- MARCON C. (2004), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle imprese commerciali e industriali', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1-2.
- MARCON C. (2013), *Gli strumenti finanziari derivati nei principi contabili internazionali. Prassi attuale e tendenze evolutive*, Cedam, Padova.
- MARINIELLO L.F. (2004), 'L'applicazione degli Ifrs e la performance d'impresa', *Riviste dei Dottori Commercialisti*, 5.
- MASI V. (1946), *Statica patrimoniale, Vol. I*, Cedam, Padova.
- MASI V. (1997), *La ragioneria nell'età moderna e contemporanea*, (testo riveduto e completato da C. Antinori), Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1955), *La dinamica economica nei sistemi dei valori d'azienda: valutazioni e rivalutazioni*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1957), *I bilanci d'impresa. Principi e concetti*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1961), *L'ipotesi e l'economia di azienda*, Giuffrè, Milano.
- MASINI C. (1970), *Lavoro e Risparmio*. Utet, Torino.
- MASINI C. (1979), *Lavoro e risparmio*, 2^a ed., Utet, Torino.
- MAZZA G. (1997), *Problemi di assiologia aziendale*, 4^a ed., Giuffrè, Milano.
- MAZZA G. (a cura di) (1984), *Problemi delle valutazioni per il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- MCGREGOR W. (1992), 'True and fair View – An Accounting Anachronism', *Australian Accountant*, 62 (1).
- MECHELLI A. (1996), 'Sul metodo del patrimonio netto: un confronto tra la disciplina civilistica ed i principi contabili generalmente accettati', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia aziendale*, 3.
- MELIS A. (2005), 'Financial Statements and positive accounting theory. The early contribution of Aldo Amaduzzi', *Accounting History in Italy*, Rirea, Roma.
- MELIS F. (1950), *Storia della ragioneria*, Zuffi, Bologna.
- MELIS G. (2006), "I principi della prudenza e della competenza e l'introduzione dei principi contabili IAS/IFRS", Atti del Convegno "L'evoluzione del bilancio d'esercizio e l'introduzione dei principi contabili internazionali", Giuffrè, Milano.
- MELIS G. (2008), 'L'evoluzione del bilancio d'esercizio durante il Codice di Commercio (1882-1942)', *Dalla rilevazione contabile all'Economia aziendale*, Atti del IX Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Perugia 27-28 settembre, 2007, Rirea, Roma.
- MELIS G.-MELIS A.-PILI A. (2007), *I postulati della prudenza e della competenza nella redazione del bilancio d'esercizio: normativa italiana e principi contabili IASB*, in GRUPPO DI STUDIO E ATTENZIONE AIDEA, *L'analisi degli effetti sul bilancio dell'introduzione dei principi contabili internazionali*, RIREA, Roma, vol. 1.
- MELUMAD N.D.-WEYNS G.-ZIV A. (1999), 'Comparing alternative hedge accounting standard's: a shareholder's perspective', *Review of Accounting Studies*, 4.
- MENNIS E.A. (1966), 'Economics and Investment Management', in *Financial Analysts Journal*, 22(6).

- MESSIER JR. W.F. MARTINOV-BENNIE N.-EILIFSEN A. (2005), 'A Review and Integration of Empirical Research on Materiality: Two Decades Later', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 24 Issue 2.
- MEZZABOTTA C. (2013), *Nuovo OIC 26: conversione delle poste in valuta*, in *Bilancio e reddito d'impresa*, 4.
- MEZZABOTTA C. (2014), 'Oic 28: Novità sul patrimonio netto', *Bilancio e reddito d'impresa*, 5.
- MEZZABOTTA C. (2015), *Valutare le grandi commesse con OIC 23*. in *Amministrazione e Finanza*, 5.
- MEZZABOTTA C. (2016), 'Fair value per gli strumenti derivati nel bilancio civilistico', *Amministrazione & finanza*, 3.
- MEZZABOTTA C. (2016), *OIC 15: novità per la valutazione dei crediti*, *Bilancio e reddito d'impresa*, 4.
- MONTRONE A.-RICCIARDI A.-RUBINO F. (a cura di) (2018), *La lettura economico-aziendale della gestione d'azienda: Il bilancio d'esercizio*, FrancoAngeli, Milano.
- MOONITZ M. (1944), *The Entity Theory of Consolidated Statements*, American Accounting Association Monograph No. 4. Sarasota.
- MUSAIO A. (2006), *La riforma del diritto societario. Profili economico aziendali*. FrancoAngeli, Milano.
- NEUHAUSEN B.S. (1982), 'Consolidation and the equity method - Time for an overhaul', *Journal of Accountancy*, vol. 153.
- NOBES C. (2002), 'An Analysis of the International Development of the Equity Method', *Abacus*, 1.
- NOBES C. (2009), 'The importance of being fair: an analysis of IFRS regulation and practice – a comment', *Accounting and Business Research*, 39(4).
- NOBES C.W.-STADLER C. (2015), 'The qualitative characteristics of financial information, and managers' accounting decisions: evidence from IFRS policy changes', *Accounting and Business Research*, 45(5).
- NOBOLO A.-DE TONI A. (2013), '«L'onestà del narratore contabile» tra XIX e XX secolo: De Gobbis e la funzione informativa del bilancio tra Ragioneria ed Accounting', *Ragioneria e Accounting tra XIX e XX secolo: profili evolutivi e culturali a confronto*, Atti del XII Convegno di Storia della Ragioneria, Parma, 28-29 novembre 2013.
- NOFANTIKA M.-SUKIRMAN S. (2016), The Effect of Professionalism, Knowledge Detect Errors and Auditor's Experience to Judgment of Materiality Level of Financial Statements Audit, *Accounting Analysis Journal*, Vol. 5, Issue 4, pp. 282-289, 2016.
- ODORIZZI C. (2017), 'Disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 4.
- OIC 11 (2005), *Bilancio d'esercizio – finalità e postulati di bilancio*.
- OIC 11 (2018), *Finalità e postulati del bilancio d'esercizio bilancio*.
- ONESTI T. (1990), *La valutazione delle partecipazioni. Aspetti economici, civilistici e fiscali*, Cedam, Padova.
- ONESTI T.-ROMANO M.-TALIENTO M. (2016), *Il bilancio di esercizio nelle imprese. Dal quadro concettuale di riferimento alle nuove regole contabili nazionali e internazionali*, Giappichelli, Torino.

- ONIDA P. (1940), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione*, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1949), 'Che cos'è il reddito d'esercizio delle imprese?', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1.
- ONIDA P. (1951), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1965), *Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- ONIDA P. (1969), *I moderni sviluppi della dottrina contabile Nordamericana e gli studi di Economia Aziendale*, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1970), 'L'unificazione della contabilità e la standardizzazione delle valutazioni nei bilanci ordinari d'esercizio', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1.
- ONIDA P. (1971), *Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- ONIDA P. (1973A), 'Alcuni spunti di dissenso col pensiero di R.J. Chambers espressi in una mia pubblicazione del 1970: «I moderni sviluppi della dottrina nord-americana e gli studi di economia aziendale», in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- ONIDA P. (1973B), 'Replica all'articolo di R.J. Chambers', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6.
- ONIDA P. (1974A), *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio. Problemi di valutazione*, Ristampa della IV edizione, Giuffrè, Milano.
- ONIDA P. (1974B), 'Natura e limiti della politica di bilancio', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2.
- ONIDA P. (1974C), 'Il bilancio d'esercizio nelle imprese e la sua «standardizzazione» e «certificazione», *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- ORDELHEIDE D. (1993), 'True and fair view – a European and a German perspective', *European Accounting Review*, 2(1).
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Principi contabili*.
- PACIOLI L. (1494), 'Tractatus de Computis et Scripturis', in *Summa de Arithmetica, Geometria, Proportioni et Proportionalita*, Venezia.
- PAGLIETTI P.-PAVAN A. (2008), 'La teoria contabile di Fabio Besta alla luce del modello di bilancio IASB', *Contabilità e Cultura Aziendale*, 2.
- PALMA A. (a cura di) (2016), *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali, giuridici e principi contabili*, 5ª ed., Giuffrè, Milano.
- PALUMBO R. (2003A), *Profili della teoria del valore negli studi di ragioneria. Dall'affermazione del paradigma bestano alla definizione delle tendenze nuove*, Giappichelli, Torino.
- PANARETOU A.-SCHACKLETON M.B.-TAYLOR P.A. (2013), 'Corporate risk management and hedge accounting', *Contemporary Accounting Research*, 1.
- PANTALEONI M. (1904), 'Alcune osservazioni sulle attribuzioni di valori in assenza di formazione di prezzi di mercato', *Giornale degli Economisti*, I.
- PAOLINI A.-SOVERCHIA M. (2017), 'Fabio Besta: financial valuations at the beginning of the twentieth century in Italy', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- PASCALI A.-SPILLER R. (2016), 'Derivati, fair value e coperture: un nuovo set di norme per la contabilizzazione', *Norme & Tributi mese*, 4.
- PATON W.A. (1949), *Advanced Accounting*, Macmillan, New York.
- PERRONE E. (1997), *La ragioneria ed i paradigmi contabili*, Cedam, Padova.
- PERRONE E. (2009), *Dalle regole ai concetti contabili*, Cedam, Padova.

- PETRELLA G. (1997), *Gli strumenti finanziari derivati. Aspetti tecnici, profili contabili e regime fiscale*, Egea, Milano.
- PEZZETTA M. (2006), 'Il fair value degli strumenti finanziari derivati secondo l'Oic 3', *Guida ai Principi Contabili Internazionali*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- PIETRA A. (1586) *Indirizzo degli economi, o sia ordinatissima istruzione da regolatamente formare qualunque scrittura in un libro doppio*, Mantova.
- PISANI E. (1880), *La Statmografia applicata alle aziende private con applicazione ad un'azienda agraria*, Piccitto & Antoci, Ragusa.
- PISANI M. (2007), *La misurazione delle prestazioni nel bilancio di esercizio*, FrancoAngeli, Milano.
- PISONI ET AL. (2015), 'OIC 28: Il patrimonio netto', *Bilancio, vigilanza e controlli*
- PIZZO M. (2000), *Il 'fair value' nel bilancio d'esercizio*, Cedam, Padova.
- PIZZO M. (2008), *L'adozione deli IAS/IFRS in Italia. Il fair value*, Giappichelli, Torino.
- POLATO M. (1994), 'Separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle banche: i prodotti derivati', *Banche e Banchieri*, 21, 12.
- POLI R. (1975), 'Politica di bilancio e certificazione dei bilanci', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- POLIGNANO S.-MAGNANO DI SAN LIO M. (2017), 'Nuove regole di bilancio sulla consistenza del patrimonio netto in base all'OIC 28', *Bilancio e reddito d'impresa*, 8, 1.
- PONTANI F. (2013), *Il bilancio di esercizio delle società di capitali non quotate nei mercati regolamentati*. Cedam, Padova.
- POTITO L. (1988), 'L'informazione di bilancio nella normativa europea', *L'impresa e il dottore commercialista nella prospettiva comunitaria: Relazioni, Comunicazioni*, XXVI Congresso Nazionale dei Dottori Commercialisti.
- POTITO L. (2003), 'Ritratto di un Maestro: Domenico Amodeo', in *Contabilità e Cultura Aziendale*, 2.
- POTITO L. (2016), *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e applicazioni*, Giappichelli, Torino.
- POZZA L. (2000), *La misurazione della performance d'impresa. Strumenti e schemi*. Egea, Milano.
- POZZOLI M. (2016), 'I bilanci semplificati di piccole società e micro-imprese alla luce delle modifiche del D.Lgs. 139/2015', *Fondazione Nazionale dei Commercialisti*, Documento del 15 gennaio 2016.
- PROVASOLI A. (1974), *Il bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano.
- PROVASOLI A. (1975), 'Adeguamento monetario e valori correnti nelle determinazioni di bilancio', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- PROVASOLI A. (1985), 'La valutazione delle partecipazioni e il bilancio consolidato', in BRUNETTI G. (a cura di) *Il bilancio consolidato*, Cedam, Padova.
- PROVASOLI A. (a cura di) (1989), *La IV e la VII direttiva CEE nel progetto di attuazione*, Giuffrè, Milano.
- PUCCI S. (2010), *L'iscrizione nel bilancio delle società quotate delle operazioni di copertura del rischio finanziario*, Giappichelli, Torino.
- QUAGLI A. (2001), *Bilancio di esercizio e principi contabili*. Giappichelli, Torino.
- QUAGLI A. (2014), *Il nuovo OIC 23: lavori in corso su ordinazione; in Amministrazione e Finanza*. 12.

- QUAGLI A. (2015), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 7^a ed., Giappichelli, Torino.
- QUAGLI A. (2015), *OIC 26: la contabilizzazione delle poste in valuta*; in *Amministrazione e Finanza*, 4.
- QUAGLI A. (2017), *Bilancio di esercizio e principi contabili*, 8^a ed., Giappichelli, Torino.
- QUAGLI A.-D'ALAURO G. (2004), 'La disciplina delle poste in valuta estera: profili contabili e fiscali', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 5.
- QUATTROCCHIO L.M.-OMEGNA B.M. (2016), 'La rilevanza delle valutazioni di bilancio', *Diritto ed Economia dell'impresa*, 4.
- RACUGNO G.-TRONCI L. (2016), 'Le "riserve" da strumenti finanziari derivati alla luce del recepimento della Direttiva n. 2013/34/UE', *Giurisprudenza Commerciale*, 4.
- RAMIREZ J. (2008), *Accounting for Derivatives Advanced Hedging under IFRS*, Hoboken: Wiley.
- RAMIREZ J. (2015), *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*, Somerset: John Wiley & Sons.
- RICCOMAGNO F.-SEMPRINI M. (2017), *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato dopo il D. Lgs 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova.
- RIPARBELLI A. (1950), *Il contributo della ragioneria nell'analisi di bilancio dei disesti aziendali*, Stabilimenti Grafici Vallecchi, Firenze.
- RISALITI G. (2008), *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende*, Giuffrè, Milano.
- ROSCINI VITALI F. (2014), 'OIC 28 Il patrimonio netto', *Guida alla contabilità & bilancio*, 4.
- ROSSI G. (1895), voce 'Valutazione', *Enciclopedia di Amministrazione Industria e Commercio*, a cura di G. Cerboni, Serie II, Volume II, Vallardi, Milano.
- ROSSI N. (1965), *Il bilancio dell'impresa. Le sue differenziazioni e la sua interpretazione*, Utet, Torino.
- RUSCONI G. (a cura di) (2003), "Costi, ricavi e rimanenze: natura contabile e rappresentazione nel bilancio d'esercizio", FrancoAngeli, Milano.
- RUTIGLIANO M. (1995), *I contratti derivati nel bilancio delle banche*, Egea, Milano.
- RUTIGLIANO M. (2016), *Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari*, Egea, Milano.
- SACCO G. (2016-2017), 'Gli strumenti finanziari derivati nel decreto bilanci', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 4-6 e 1
- SAGGESE S.-CALDARELLI A.-VIGANÒ R. (2017), 'Financial valuations in Domenico Amedeo's thought', *The History and Tradition of Accounting in Italy*, edited by D. Alexander-S. Adamo-R. Di Pietra-R. Fasiello, Routledge, London-New York.
- SALAFIA V. (2015), 'Utilizzo delle riserve di capitale disponibili nelle società di capitali', *Le società*, 8-9.
- SALZANO A. (1938), *L'assegnazione di valore al capitale in relazione al reddito futuro*, Il piccolo marittimo, Napoli.
- SANNINO G. (2005), 'L'aggregato patrimonio netto nell'informazione di bilancio. Spunti di riflessione alla luce delle recenti novità introdotte dalla riforma del diritto societario', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 9/10.

- SANNINO G. (2016), *Il Framework nel modello IAS/IFRS*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- SANTESSO E.-SOSTERO U. (2016), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio, analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Egea, Milano.
- SANTESSO E.-SOSTERO U. (2018), *I principi contabili per il bilancio d'esercizio. Analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, 2^a ed., Egea, Milano.
- SARCONE S. (1992), *Aspetti economico-aziendali del metodo del patrimonio netto*, Cacucci, Bari.
- SARCONE S. (2016), *La formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi*, 2^a ed., Cedam, Padova.
- SASSO C. (2004), 'L'invalidità delle delibere di approvazione del bilancio', in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, Tomo II, Utet, Torino.
- SASSO C. (2004), *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale, Le società per azioni. Il bilancio d'esercizio*, Tomo I, Utet, Torino.
- SAVIOLI G. (2008), *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano.
- SAVIOLI G. (2017), *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali*, Giuffrè, Milano
- SCHMALENBACH E. (1926), *Dynamische Bilanz*, Gloeckner, Leipzig.
- SCHOUNDUBE-PIRCHEGGER B. (2006), 'Hedging, hedge accounting and speculation in a rational expectations equilibrium' *Journal of Accounting and Public Policies*, 25.
- SCIARELLI S. (1977), *Il sistema d'impresa: problemi di organizzazione e di gestione*, Cedam, Padova.
- SILVESTRI A. (2006), 'Il Patrimonio netto fra riforma del diritto societario e principi contabili internazionali', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8.
- SORDINI M. (1982), *Il bilancio d'esercizio secondo la IV Direttiva CEE*, Giuffrè, Milano.
- SOSTERO U. (1998), *Il postulato della competenza economica nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- SOSTERO U. (2003), 'Poste derivanti da operazioni in valuta', *Contabilità, Finanza e Controllo*, 3.
- SOSTERO U.-SANTESSO E. (2018), *I principi contabili per il bilancio di esercizio, seconda edizione*, Egea, Milano.
- SPALLINI S. (2007), *L'evoluzione normativa in materia di bilancio: traguardi e prospettive*. Cacucci, Bari.
- STERLING R.R. (1967), 'Conservatism: The Fundamental Principle of Valuation in Traditional Accounting', *Abacus*, December.
- STRAMPELLI G. (2006), 'Le riserva da *fair value*: profili di disciplina e riflessi sulla configurazione e la natura del patrimonio netto', *Rivista delle società*, 2/3.
- STRAMPELLI G. (2016), 'Art. 2424-bis; Art. 2426', *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* diretto da Abbadessa P. e Portale G.B., Giuffrè, Milano.
- STRAMPELLI G. (2016), 'Art. 2426-bis', *Le società per azioni*, Abbadessa Portale, Milano.
- SUPERTI FURGA F. (1983), *Le valutazioni di bilancio*, Isedi, Torino.
- SUPERTI FURGA F. (1988), 'Passato e presente nel bilancio di esercizio: verso un bilancio intellegibile', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.

- SUPERTI FURGA F. (1991), *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Giuffrè, Milano.
- SUPERTI FURGA F., (1971), *Osservazioni sulla logica operativa dei sistemi aziendali integrati*, Giuffrè, Milano.
- SURA A. (2017), 'I profili valutativi nella nuova disciplina dei contratti derivati', *Bilancio e reddito d'impresa*, 8.
- SURA A. (2017), 'La disciplina del patrimonio netto nel quadro delle regole nazionali', *Bilancio e Reddito d'Impresa*, 3.
- TARQUINIO L. (2003), "*Financial derivatives*". *Fair value e convergenza contabile internazionale*, Giappichelli, Torino.
- TARTAGLIA POLCINI P. (1996), *Il concetto di materiality nella revisione contabile*, Giuffrè, Milano.
- TEODORI C. (2015), *Il rendiconto finanziario: ruolo informativo, analisi, interpretazione e modelli contabili*, Giappichelli, Torino.
- TEODORI C. (2017), *Analisi di bilancio*, Giappichelli, Torino.
- TESSITORE A. (1981), 'Riflessi dell'inflazione sul bilancio di esercizio', *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Scritti in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano.
- TESSITORE A.-CORBELLA S.-LIONZO A. (2014), *Le nozioni di reddito e capitale sottese al sistema contabile IAS/IFRS*, in ZANDA, G., LAGHI, E. (ed.), *Scritti in Onore di Pellegrino Capaldo*, Egea, Milano.
- TETTAMANZI P.-CORTESE A.-MANCINI C. (2015), *Contabilità e Bilancio*, Cedam, Padova.
- TORRECCHIA P. (2007), *Valore e valutazioni nelle scuole italiane di Ragioneria fra Ottocento e primo Novecento, Premesse metadisciplinari e profili disciplinari*, Università degli studi di Messina.
- TRINCHESE G. (2017), *Disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto: aspetti civilistici e contabili*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Documento 15.01.2017.
- TURCO M. (1999), 'L'euro e i principi di conversione monetaria', *Scritti in memoria di Paolo Maizza*, Cacucci, Bari.
- TURCO M. (2006), 'Il bilancio dell'impresa in funzionamento secondo il pensiero di Paolo Emilio Cassandro', *Riferimenti Storici e Processi Evolutivi dell'Informativa di Bilancio tra Dottrina e Prassi*, Atti dell'VIII Convegno Nazionale della Società di Storia della Ragioneria, Atri-Silvi, 22-23 settembre 2005, Tomo II, Rirea, Roma, 2006.
- TURRIS A.-CORDERO DI MONTEZEMOLO, G. (2017), 'Principi contabili nazionali 2016: il costo ammortizzato per i crediti e i debiti', *Rivista dei dottori commercialisti*, 1.
- VAN HORNE J.C. (1970), *The Function and Analysis of Capital Market Rates*, Prentice-Hall Inc, New Jersey.
- VENUTI M. (2006), *Il bilancio di esercizio fino agli IFRS. Finalità, principi e deroghe*, Giuffrè, Milano.
- VIGANÒ E. (1973), 'L'informazione esterna d'impresa', in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- VIGANÒ E. (1996), *L'economia aziendale e la ragioneria. Evoluzione-Prospettive internazionali*, Cedam, Padova.

- VIGANÒ E. (2007), *Contenuto e finalità del bilancio*, Cedam, Padova.
- VIGANÒ E. (2012), *Contenuto e finalità del bilancio (come modello convenzionale per l'impresa caratteristica)*, 3^a ed., Cedam, Padova.
- VILLA G. (2017), *Le svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Una nota di commento*, in FRANCESCHI L. F. (a cura di), *Bilancio di esercizio e principi contabili nazionali*, Vita e Pensiero, Milano.
- WALTON P.J. (1993), Introduction: the *true and fair* view in British accounting. *European Accounting Review*, 2(1).
- WALTON P.J. (1991), The *true and fair* view: a shifting concept. *Occasional Research Paper No. 7*. ACCA.
- WEIGMANN R (1996), 'L'interpretazione del diritto societario armonizzato nella Unione Europea', *Contratto e impresa Europa*.
- WOLK H.I.-FRANCIS J.R.-TEARNEY M.G. (1989), *Accounting Theory*, 2^a ed., PWS-Kent Publishing Company, Boston.
- ZACCO G. (2016), 'L'applicazione del costo ammortizzato secondo i nuovi principi contabili. Esempi e casi pratici', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 10.
- ZAMBON S. (1996), *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, Cedam, Padova.
- ZAPPA G. (1910), *Le valutazioni di bilancio con particolare riguardo ai bilanci delle società per azioni*, Società Editrice Libreria, Milano.
- ZAPPA G. (1920-1929), *La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci*, Anonima Libreria Italiana, Roma.
- ZAPPA G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Prolusione del 13 novembre 1926, Cà Foscari, Venezia, Istituto Editoriale Scientifico, Milano.
- ZAPPA G. (1937), *Il reddito d'impresa*, Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1939), *Il reddito di impresa. Scritture doppie. Conti e bilanci di aziende commerciali*, 2^a ed. (ristampa), Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1950), *Il reddito di impresa*, 2^a ed., Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1950), *Il reddito di impresa*, Giuffrè, Milano.
- ZAPPA G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Vol. II, Giuffrè, Milano.
- ZEFF S.A.-BUIJINK W.-CAMFFERMAN K. (1999), '*True and fair*' in the Netherlands: *inzicht or getrouw beeld?* *European Accounting Review*, 8(3).

Il sistema informativo di bilancio è stato fortemente inciso dalla promulgazione del D. Lgs. n. 139/2015, che ha recepito in Italia la Direttiva n. 34/2013/UE, nonché dalla successiva ed estesa revisione dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Le nuove regole, civilistiche e professionali, hanno profondamente innovato la disciplina relativa alla redazione del bilancio di esercizio, trasponendo nel sistema nazionale approcci e logiche valutative proprie dei principi contabili internazionali.

Nell'epoca della globalizzazione dei sistemi economici e dei mercati, anche la comunicazione di bilancio e la sua regolamentazione assumono, in effetti, un significato universale: la recente evoluzione del sistema informativo di bilancio trova fondamento e spiegazione in tale contesto di convergenza dei fabbisogni di conoscenza in atto a livello globale.

Il volume si propone di approfondire, muovendo dai principi generali che presiedono alla redazione del sistema informativo di bilancio, le questioni relative alle scelte valutative che caratterizzano il percorso impresso all'informativa societaria, percorso segnato dalla progressiva integrazione tra i valori storico-originari e i valori correnti.

Il volume, promosso dalla Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA), accoglie i contributi di numerosi studiosi italiani che dedicano la loro prevalente attenzione accademica e professionale ai temi del bilancio.

Stefano Adamo è professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università degli Studi del Salento.

Anna Maria Fellegara è professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università Cattolica di Piacenza.

Alberto Incollingo è professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli".

Andrea Lionzo è professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università Cattolica di Milano.