

Prefazione

Dal Codice Civile ai principi IAS/IFRS

di Fabrizio Di Lazzaro

L'avvenuta adozione dei principi contabili internazionali per la redazione dei conti annuali e consolidati delle imprese ha costituito una sorta di "rivoluzione copernicana" dei principi generali di redazione del bilancio.

Fino all'adozione degli IAS/IFRS tali principi generali, con riferimento alle imprese di matrice nazionale, si informavano esclusivamente a criteri basati sul principio cardine della "prudenza amministrativa", al fine di evitare possibili annacquamenti di capitale ed eventuali distribuzioni di utili fittizi, in tal senso recependo un tipo di impostazione retaggio del "vecchio" sistema normativo del 1942 se non dell'ancora più antico Codice di Commercio del 1882.

Ma cosa è cambiato con l'introduzione dei principi contabili internazionali?

Un elemento fondamentale di differenza fra l'impostazione civilistica e quella dei principi IAS/IFRS è contenuto proprio nel "framework", che assegna al bilancio un fine completamente diverso rispetto all'obiettivo ad esso attribuito dalla normativa domestica.

Ai sensi dell'art. 2423 c.c., infatti, il bilancio deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Dal punto di vista dei principi IAS/IFRS il bilancio deve fornire informazioni finanziarie, **utili ad un'ampia gamma di utilizzatori per prendere decisioni in campo economico.**

Così infatti il *framework*¹:

Objective of financial reporting:

– *to provide financial information that is useful to users in making decisions relating to providing resources to the entity.*

Users' decisions involve decisions about:

– *buying, selling or holding equity or debt instruments;*

¹ Cfr. *framework* IAS marzo 2018.

- *providing or settling loans and other forms of credit;*
- *voting, or otherwise influencing management’s actions.*

To make these decisions, users assess:

- *prospects for future net cash inflows to the entity;*
- *management’s stewardship of the entity’s economic resources.*

To make both these assessments, users need information about both:

- *the entity’s economic resources, claims against the entity and changes in those resources and claims;*
- *how efficiently and effectively management has discharged its responsibilities to use the entity’s economic resources.*

Appare quindi evidente la differente impostazione di fondo che assume l’informativa di bilancio nell’uno e nell’altro caso.

Da un lato un approccio ispirato fondamentalmente a principi di prudenza, che tende ad evidenziare il *reddito distribuibile* ed il patrimonio; dall’altro una filosofia improntata alla valutazione della performance conseguita dall’impresa, strumentale a valutazioni di tipo economico.

Anche il concetto di capitale e di reddito, in questo contesto, appare profondamente diverso.

L’impostazione nazionale tende ad attribuire al capitale un’impostazione di tipo prettamente *patrimoniale*, ove prevale la forma giuridica dei negozi sottostanti sulla sostanza economica dei fenomeni.

Conseguentemente, il concetto di capitale è ancorato alle definizioni di proprietà, di rischio, di obbligazioni assunte verso i terzi.

L’impostazione dei principi IAS/IFRS tende ad individuare nel patrimonio dell’impresa l’*insieme di risorse economiche da essa gestite*, a prescindere quindi dal concetto della proprietà (si veda, ad esempio, il diverso trattamento contabile adottato per i beni detenuti in *leasing*).

Il reddito, dal punto di vista dell’impostazione civilistica, è inteso come “*reddito distribuibile*” ed in tal senso le regole per la sua determinazione sono vincolate al problema di impedire la distribuzione di “*utili fittizi*”.

Non a caso, infatti, i principi generali di valutazione si ispirano prevalentemente al concetto di *prudenza*, sono ancorati al criterio del “*costo*” per l’iscrizione in bilancio delle attività, non consentono la contabilizzazione di utili non realizzati.

Il reddito secondo l’impostazione dei principi IAS/IFRS è, di contro, un “*reddito potenziale*” (*i.e. performance*) che quindi può essere influenzato da ricavi o proventi non realizzati, dovuti all’impiego anche di valori correnti per la valutazione delle attività.

Da non dimenticare, poi, l’influenza che sul reddito esercita, nelle imprese a matrice continentale, la *normativa fiscale*.

Per non parlare, infine, di un altro aspetto di fondo, che è rappresentato *dal diverso modo di rappresentare i risultati della gestione*.

Il Codice Civile, infatti, parla di rappresentazione della situazione patrimoniale,

finanziaria e del risultato economico, i principi IAS/IFRS si riferiscono, invece, alla situazione patrimoniale, al risultato economico e più genericamente a *prospects for future net cash inflows to the entity*.

Il riferimento dinamico all'aspetto finanziario e al *cash flow* rappresenta un ulteriore elemento di diversità fra l'impostazione domestica e quella dei principi contabili internazionali.

La struttura informativa su cui poggia il bilancio IAS/IFRS si avvale, pertanto, di un sistema di 2 + 2 pilastri contabili, rappresentati dallo stato patrimoniale e dal conto economico oltre che dall'*equity statement* e dal *conto finanziario*².

* * *

Ponendo a raffronto le clausole generali per la redazione del bilancio previsti dai principi IAS/IFRS con gli analoghi principi statuiti dal Codice Civile attualmente vigente e dai principi contabili nazionali emergono notevoli divergenze che indubbiamente possono influenzare, in modo anche significativo, la rappresentazione attraverso il bilancio del capitale e il reddito dell'impresa in funzionamento.

Per meglio comprendere tali differenze, è opportuno partire dalla normativa civilistica ora vigente.

Le norme generali sul bilancio possono essere articolate su due livelli successivi, ovvero:

- i principi generali;
- i principi di redazione³.

Le disposizioni inerenti il primo livello sono contenute nell'art. 2423, mentre le disposizioni relative al secondo livello sono riportate nell'art. 2423 *bis* c.c.

Nei principi generali sono contenuti gli attributi essenziali che devono caratterizzare il bilancio di esercizio; essi rappresentano le "*linee guida*" basilari per la sua redazione.

Tali "*linee guida*" possono essere individuate in due fondamentali principi di carattere generale, a cui deve sempre ispirarsi l'intero processo di redazione del bilancio; alludiamo ai principi della *chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta* della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico dell'esercizio.

L'importanza dei suddetti principi è tale che l'intero impianto normativo successivo è concepito affinché essi siano sempre rispettati; con tale fine, infatti, sono state

² Il conto finanziario è stato solo recentemente disciplinato in modo esplicito dal legislatore civilistico grazie al D.Lgs. n. 139/2015 che ha recepito nel nostro ordinamento la Direttiva CE 34/2013 ed è divenuto documento obbligatorio a partire dal 2016 solo per le imprese che redigono il bilancio nella forma c.d. ordinaria: esso risulta pertanto non obbligatorio per le micro imprese e per le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.

³ Tale struttura si rinviene sia nel D.Lgs. n. 127/1991, riguardante il bilancio delle imprese industriali e mercantili, che nel D.Lgs. n. 87/1992, riguardante gli enti creditizi e finanziari.

Si veda a tale proposito: C. Caramiello, *Il bilancio di esercizio ieri e oggi*, Milano, Giuffrè, 1994, p. 2 ss.

enunciate le disposizioni inerenti la struttura degli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, il contenuto della nota integrativa, i criteri generali e particolari di valutazione.

Dei due principi considerati, in particolare il secondo riveste un ruolo particolare nel processo di formazione del bilancio; il suo rispetto, infatti, assume un'importanza così decisiva, da aver indotto il legislatore a considerare due ipotesi particolari, in cui possa non verificarsi la prevista coincidenza fra il principio generale della rappresentazione veritiera e corretta, e le successive norme, generali e particolari, per la redazione del bilancio.

Le due ipotesi considerate sono quelle previste dal III e dal IV comma del citato art. 2423, che riguardano rispettivamente:

– la fattispecie in cui gli strumenti previsti dal legislatore per la redazione del bilancio risultino *insufficienti per il perseguimento del fine della rappresentazione veritiera e corretta*;

– la fattispecie in cui gli strumenti previsti dal legislatore per la redazione del bilancio risultino, in casi eccezionali, *non idonei per il perseguimento del fine della rappresentazione veritiera e corretta*.

Nel primo caso, ricorre per l'azienda l'obbligo di fornire, nella nota integrativa, le opportune *informazioni complementari*, nel secondo caso essa è *obbligata a derogare* alle disposizioni in contrasto con il suddetto principio.

* * *

L'architettura degli IAS/IFRS in materia di principi generali di redazione del bilancio segue un'impostazione anch'essa strutturata su più livelli, che possono essere così schematizzati:

- clausola generale e assunti fondamentali;
- caratteristiche qualitative delle informazioni contabili.

Tali aspetti sono contenuti nel cosiddetto “*framework*” e nel documento IAS 1.

In particolare, il “*framework*” assegna al bilancio di esercizio la seguente finalità:

“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. This is identified as information about the entity's economic resources and the claims against the reporting entity as well as information about the effects of transactions and other events that change a reporting entity's economic resources and claims. Information can also help users to assess management's stewardship of the entity's economic resources”.

Il concetto di “*faithful representation*” è ripreso dal documento come conseguenza dell'applicazione dei principi contabili, per cui *l'applicazione delle principali caratteristiche qualitative e di corretti principi contabili è una tappa obbligata per quei bi-*

lanci che hanno come obiettivo la presentazione di un quadro chiaro e fedele di tali informazioni.

Lo IAS 1 a tale proposito ancora stabilisce che *i bilanci devono rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa. La corretta applicazione dei principi contabili internazionali con le relative ulteriori informazioni quando necessario, comporta, virtualmente in tutti i casi, bilanci d'esercizio rappresentativi di un quadro fedele.*

In merito alle deroghe all'applicazione dei principi contabili internazionali, lo IAS 1 riduce tali potenziali situazioni a “*rarissimi casi*” e prevede per gli amministratori obblighi informativi molto accurati e stringenti.

Rispetto alla normativa civilistica, quindi, notiamo che la clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta non è concepita come “*il fine*” del bilancio, ma come una *condizione propedeutica ad una completa e corretta informativa economico finanziaria.*

La stessa, peraltro, si dà per acquisita, salvo rarissime eccezioni, quando l'impresa utilizza correttamente i principi contabili per la redazione del bilancio.

La “*faithful representation*” – *re ipsa* – comporta inoltre un utilizzo equilibrato e neutrale del principio della prudenza e la prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica delle operazioni oggetto di rappresentazione in bilancio.

L'informativa cosiddetta “*complementare*” è raccomandata dallo IAS 1 nella misura in cui risulti utile ai destinatari del bilancio per prendere decisioni in campo economico.

Non vi è quindi un “*obbligo*” come invece previsto dal III comma dell'art. 2423 c.c. e comunque la complementarietà delle informazioni non è funzionale al perseguimento del fine della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico ma è strumentale al fine dell'utilità e della completezza dell'informativa economico finanziaria rivolta agli operatori economici.

Ciò si giustifica considerando le parti di cui si compone il bilancio di esercizio, secondo la normativa civilistica ed i principi IAS/IFRS.

In base al I comma dell'art. 2423 il bilancio si compone di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa.

Lo IAS 1 prevede che il bilancio risulti composto dalle seguenti parti:

- stato patrimoniale;
- *total comprehensive income*, suddiviso nelle due sezioni *profit and loss* e *other comprehensive income*;
- conto del patrimonio netto;
- conto finanziario;
- nota esplicativa.

Rispetto all'impostazione civilistica nazionale notiamo, pertanto, una composizione del bilancio *assai più articolata*, essendo presenti documenti aggiuntivi di particolare rilevanza quali il conto del patrimonio netto e l'*other comprehensive income* (OCI).

Non vi è quindi la necessità di integrare l'informativa di bilancio per giungere ad una completa rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Le informazioni integrative, di cui si “raccomanda” l'utilizzo, sono solo quelle, pertanto, *atte a migliorare lo svolgimento del processo decisionale degli operatori economici cui è rivolto il bilancio.*

* * *

Al secondo livello, dopo la clausola generale, troviamo gli assunti di base, o postulati, per la redazione del bilancio di esercizio: essi sono il criterio della *competenza* ed il criterio *dell'impresa in funzionamento*.

Ritroviamo entrambi i principi anche nell'ambito delle disposizioni civilistiche, nell'art. 2423 *bis* c.c. , punto 1, dove è fatto riferimento alla prospettiva della “*continuazione dell'attività*”, e punto 3, dove è stabilito che “*si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento*”.

Per quanto concerne, invece, le *caratteristiche qualitative* delle informazioni contabili, queste a loro volta possono essere raggruppate in due categorie.

In una prima categoria rientrano i principi che potremmo definire di *ordine fondamentale*, ovvero *relevance e faithful representation*.

In una seconda categoria rientrano ulteriori principi che possono essere definiti di *ordine secondario*, ovvero *comparability, verifiability, timeliness, and understandability*.

Rispetto all'art. 2423 *bis* c.c. notiamo che alcuni principi, appaiono assumere un peso diverso nella normativa civilistica rispetto ai principi IAS/IFRS.

Rientra in tale fattispecie, ad esempio, il principio della *prudenza*, che costituisce un principio “*cardine*” per il legislatore civilistico ed è invece un principio incorporato nella *faithful representation* per i principi IAS/IFRS.

L'intero art. 2423 *bis* c.c. è, infatti, pervaso da tale principio, con riferimento alla valutazione delle voci, che deve essere fatta secondo prudenza (punto 1), all'obbligo di indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio (punto 2), all'obbligo di tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo (punto 4).

In merito all'applicazione del principio della prudenza il “*framework*” ammonisce i redattori del bilancio affermando che *l'esercizio di tale criterio non deve consentire la creazione di riserve occulte, né la deliberata sottostima di attività e ricavi o la sovrastima di passività e costi, in quanto il bilancio non avrebbe la caratteristica della neutralità e, quindi, dell'attendibilità.*

In sintesi, pertanto: “*the exercise of prudence supports neutrality*”.

Il diverso “peso” assunto dal principio della prudenza nella normativa civilistica rispetto al *framework* degli IAS è riconducibile ad una logica di maggiore tutela e garanzia per i terzi, che tende prevalentemente a privilegiare l'interesse dei creditori dell'impresa, effetto conseguente alla personalità giuridica e alla cosiddetta “*autonomia patrimoniale perfetta*” che caratterizzano le società di capitali.

I principi IAS/IFRS tendono a tutelare, in modo del tutto neutrale, gli interessi degli *stakeholder* in generale, individuati negli *investitori attuali e potenziali, dipendenti, finanziatori, fornitori ed altri creditori commerciali, clienti, governi e relative istituzioni ed il pubblico*.

Da questo punto di vista, quindi, possiamo affermare che i principi generali di redazione del bilancio statuiti dal legislatore nazionale non rispondono al principio della “*neutralità*” dell’informazione, privilegiando determinati interessi, ritenuti prevalenti, a detrimento di altri.

D’altronde lo stesso principio non è contemplato dalle norme in tema di bilancio previste dal Codice Civile.

* * *

Tra le differenze di impostazione più importanti, è opportuno anche ricordare il diverso significato attribuito alle componenti economiche e patrimoniali del bilancio.

Analizzando le definizioni di costo e di ricavo, di attività e di passività fornite dagli IAS/IFRS è possibile, infatti, constatare la diversa logica di fondo che informa tali principi rispetto alla normativa civilistica.

I ricavi, secondo il “*framework*” sono definiti come: “*Increases in assets or decreases in liabilities that result in increases in equity, other than those relating to contributions from holders of equity claims*”.

Si tratta quindi di *incrementi di benefici economici occorsi nell’esercizio sotto forma di afflusso o rivalutazione di attività o di decremento di passività che trovano riscontro nell’incremento della parte del patrimonio netto diversa da quella originariamente conferita dai partecipanti al capitale*.

I costi sono invece definiti come: “*Decreases in assets or increases in liabilities that result in decreases in equity, other than those relating to distributions to holders of equity claims*”.

Si tratta pertanto di *decrementi di benefici economici occorsi nell’esercizio sotto forma di deflusso o svalutazione di attività o di incremento di passività che trovano riscontro nel decremento della parte del patrimonio netto diversa da quella originariamente conferita dai partecipanti al capitale*.

Le attività sono definite come “*A present economic resource controlled by the entity as a result of past events. An economic resource is a right that has the potential to produce economic benefits*”

Si fa quindi riferimento a *risorse controllate dall’impresa, risultato di operazioni svolte in passato, dalle quali sono attesi, in base ad un diritto, futuri benefici economici*; le passività sono considerate: “*A present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events*”: quindi *obbligazioni attuali dell’impresa nascenti da operazioni svolte in passato, il cui regolamento porterà alla fuoriuscita dall’impresa, in base ad un obbligo, di risorse che costituiscono benefici economici*.

Da tali definizioni è possibile osservare come nei ricavi rientrino anche le “*rivalutazioni di attività*” e come il concetto di attivo si riferisca alle “*risorse controllate dall’impresa*”.

Ciò quindi giustifica l'utilizzo di valori correnti per la valutazione di talune attività (vedi ad esempio gli strumenti finanziari, principio IFRS 9, le immobilizzazioni immateriali, principio IAS 38 e le immobilizzazioni materiali, principi IAS 16 e 40) e l'iscrizione in bilancio di beni "controllati" dall'impresa anche se non di proprietà di quest'ultima dai quali derivi un "right of use" (vedi ad esempio i beni in leasing, principio IAS 17 e IFRS 16)⁴.

Ulteriori diversità rispetto alle disposizioni civilistiche possono essere riscontrate osservando il capitolo del *framework* dedicato alle valutazioni delle poste di bilancio, dove vengono indicati i criteri dell'*historical costs* del *current value*, nelle sue declinazioni di *fair value*, *value in use/fulfilment value* e *current cost*.

In particolare è previsto che talune attività possano essere valutate al "current value" non solo quando questo risulta inferiore al "costo storico" ma anche quando lo stesso è superiore, così come è previsto che talune attività e/o passività possano essere valutate al "valore attuale" (si pensi, con riferimento alle passività, ad esempio, al trattamento di fine rapporto).

La normativa civilistica, ed anche i principi contabili nazionali, non prevedono la possibilità di iscrivere "utili non realizzati" in ossequio al citato principio della prudenza e dunque contemplanò l'impiego del "valore di realizzo" solo se minore del "costo storico" (principio del "lower cost or market").

Sulla base dell'approccio "patrimoniale" delle attività non è ammessa l'iscrizione dei beni condotti in leasing da parte dell'utilizzatore, in quanto non proprietario dei medesimi beni⁵, così come è previsto solo per le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria l'utilizzo del "valore attuale" per la stima delle attività e/o delle passività.

In sintesi, quindi, le divergenze appaiono notevoli e talvolta profonde.

L'impiego generalizzato dei principi IAS/IFRS ha comportato, pertanto, una nuova "filosofia del bilancio" ed una nuova mentalità da parte degli operatori, sia professionisti che imprenditori.

* * *

Uno degli aspetti sicuramente più innovativo dei principi contabili internazionali è il sistematico riferimento al principio del cosiddetto "fair value", come criterio base o alternativo per l'iscrizione in bilancio delle attività e delle passività.

In particolare, tale criterio è richiamato, tra l'altro, con riferimento alle seguenti poste contabili:

- gli strumenti finanziari, principio IFRS 9;
- le immobilizzazioni immateriali, principio IAS 38;

⁴ Tale fattispecie è resa possibile anche dal principio della "prevalenza della sostanza sulla forma".

⁵ Si veda a tale proposito il pregevole lavoro di Giuseppe Gatti: G. Gatti, *Il leasing nelle operazioni di impiego e di finanziamento (IAS 17)*, in F. Di Lazzaro (a cura di), *I fabbisogni e le fonti di finanziamento nel sistema informativo d'impresa: i principi IAS 7, 17, 20 e 23*, Milano, Franco Angeli, 2003.

- le immobilizzazioni materiali, principio IAS 16;
- gli immobili mantenuti ad uso di investimento, principio IAS 40.

L'implicazione più contrastante con l'approccio contabile nazionale, conseguente all'utilizzo del "fair value" in luogo del tradizionale criterio del costo storico nelle valutazioni di bilancio, è costituita dalla contabilizzazione come flussi reddituali di componenti positive non realizzate.

La traduzione più calzante del concetto di "fair value" è la seguente (cfr. IFRS 13):

*"il corrispettivo al quale un bene può essere scambiato, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione equa"*⁶.

Si tratta, quindi, di un valore che scaturisce da uno "scambio" fra soggetti in possesso delle **medesime informazioni** con riferimento al bene oggetto di negoziazione e che si trovino in una situazione di medesima "forza" contrattuale.

Non sempre vi è corrispondenza fra tale valore e quello di mercato, a motivo di possibili "asimmetrie informative" e per effetto di potenziali diversi "rapporti di forza" fra i contraenti.

Analoghe considerazioni possono essere formulate con riferimento al concetto di "prezzo" che, per sua stessa natura, recepisce considerazioni ed aspetti inevitabilmente soggettivi e di apprezzamento qualitativo.

La stima del "fair value", pertanto, sottintende un processo valutativo:

- *generale*, in quanto non deve essere influenzato da eventuali effetti contingenti di domanda ed offerta, nonché dalle caratteristiche delle parti eventualmente interessate alla transazione;

- *razionale*, in quanto deve essere frutto di una metodologia logica di valutazione;

- *oggettivo*, in quanto le ipotesi su cui si basa il processo valutativo devono essere determinate con la massima obiettività e riscontrabilità;

- *stabile*, in quanto le variabili considerate devono essere depurate dall'effetto di eventi straordinari o di transazioni effettuate a valori non normali;

- *endoaziendale*, in quanto la stima deve tener conto del contesto sistemico dei valori in cui l'attività o la passività oggetto di valutazione è inserita⁷.

Trattasi, in conclusione, di un valore a volte **astratto** e spesso solo **teoricamente determinabile**.

⁶ In merito a tale argomento si vedano in particolare: P.R. Delaney-J.R. Adler-B.J. Epstein-M.F. Foran, *Interpretation and application of GAAP*, New York, John Wiley & Sons, 1998. B.J. Epstein-A. Mirza, *IAS 2001 – Interpretation and application*, New York, John Wiley & Sons, 2001. A. Piccoli-A. Giusani (a cura di), *Principi contabili internazionali IAS 2000*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2000. M. Pizzo, *Il "fair value" nel bilancio di esercizio*, Padova, Cedam, 2000.

⁷ È da condividere in tal senso quanto sostenuto da Pizzo, il quale afferma:

"l'interpretazione prevalente allo stato continua ad assegnare, nella definizione e nell'inquadramento del criterio (il "fair value" n.d.r.) un ruolo primario ai prezzi di mercato e trascura ancora la circostanza che il valore di un elemento del capitale dipende, in larga misura, dal sistema nel quale è inserito e del quale è espressione". M. Pizzo, *op. cit.*, p. 12.

Ferme restando tali limitazioni di ordine concettuale, nella prassi operativa la stima del “*fair value*” può seguire le seguenti diverse impostazioni:

- stima a valori di mercato;
- stima mediante l’adozione di moltiplicatori “causali”;
- stima a valori prospettici.

La stima del “*fair value*” secondo il **primo criterio** può essere attuata con riferimento a quelle attività e/o passività per le quali sia possibile individuare un mercato **attivo** ed in qualche modo **efficiente** di negoziazione. Ciò al fine di soddisfare quelli che, come abbiamo già visto, costituiscono i principi fondamentali sui cui si basa il concetto stesso di “*fair value*”, ovvero l’**equità della transazione** e la **parità di informazioni** a disposizione delle parti coinvolte nella negoziazione.

Nella stima a valori di mercato, tuttavia, si deve comunque tener conto dei possibili costi connessi al disinvestimento e dell’eventualità che l’attività o la passività immessa sul mercato possa influenzare in modo significativo l’andamento delle quotazioni.

La stima mediante l’adozione di **moltiplicatori “causali”** è una metodologia di valutazione del “*fair value*” raccomandata dai principi contabili Nord Americani (FAS 141 e 142) quale criterio di valutazione di talune immobilizzazioni immateriali.

Tale metodologia è altresì indicata nei principi contabili emanati dall’OIC (cfr. OIC, 21 dicembre 2016).

Il principio a base di tale criterio valutativo individua il “prezzo probabile” del bene come multiplo di una grandezza espressione di una *performance* aziendale⁸.

Si parte, in altre parole, da valutazioni effettuate con riferimento ad attività similari, le quali vengono espresse in termini relativi e non assoluti attraverso il raffronto con indicatori, il più delle volte di tipo economico finanziario, che esprimono un risultato conseguito dall’impresa.

Le grandezze economico finanziarie utilizzate per la stima dei multipli variano in relazione all’approccio seguito per stima del valore economico dell’attività.

In tal senso, come è noto, nella prassi delle valutazioni di azienda gli approcci utilizzabili possono essere:

- di stima del valore di mercato del cosiddetto “*Equity*” o approccio “*levered*”;
- di stima del valore di mercato del cosiddetto “*Enterprise Value*” pari alla somma dell’*Equity* e del debito (finanziario) o approccio “*unlevered*”.

Nel primo caso la grandezza di riferimento più utilizzata è rappresentata dagli utili netti dell’impresa e, quindi, il multiplo più ricorrente è il “*Price/Earning ratio*”.

Nel secondo caso, si utilizza un flusso economico al lordo degli oneri finanziari e pertanto le grandezze più ricorrenti sono l’*EBIT* e l’*EBITDA*.

⁸ Si veda sull’argomento: G. Fiori, *Gli indicatori sintetici per le valutazioni delle società quotate in borsa*, in C. Caramiello-F. Di Lazzaro-G. Fiori, *Indici di bilancio*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 473 ss.; L. Guatri, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 1998, p. 53 ss.; L. Guatri-M. Bini, *I moltiplicatori nella valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2002.

Più raramente si utilizza, come base di commisurazione, il valore delle vendite (*Price/Sales ratio*).

L'affidabilità dei risultati ottenuti tramite i multipli di mercato dipende in larga misura dal numero delle transazioni eseguite e dalle condizioni di trasparenza in cui avvengono le operazioni.

La stima sulla base di valori prospettici è funzionale alla determinazione del cosiddetto "*valore d'uso*", ovvero il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati che si suppone deriveranno dall'uso continuato di un'attività e dalla dismissione della stessa al termine della sua vita utile⁹.

Il tasso di attualizzazione ante imposte deve esprimere le valutazioni correnti del mercato con riferimento al valore attuale del denaro, nonché i rischi specifici connessi all'attività.

Il tasso di attualizzazione non deve riflettere i rischi per i quali i flussi finanziari futuri sono stati rettificati.

* * *

L'*excursus* fin qui condotto sulle principali differenze esistenti fra l'impostazione civilistica attualmente vigente e l'approccio seguito dai principi IAS/IFRS in merito ai criteri di formazione del bilancio, induce ad una riflessione con riferimento al tema oggetto di trattazione nel presente paragrafo.

L'ottica dei principi contabili internazionali, indubbiamente, conduce ad una rappresentazione del capitale e del reddito non coincidente con quella scaturente dall'applicazione dell'impostazione di tipo civilistico.

Da un lato un approccio ispirato fondamentalmente a principi di prudenza e d'impronta *giusromanistica*, tende ad evidenziare il **reddito distribuibile** ed il **patrimonio** inteso come **somma di risorse di proprietà dell'impresa**; dall'altro una filosofia improntata alla valutazione della *performance*, strumentale ad analisi di tipo economico, conduce ad una nozione di **reddito potenziale** e di patrimonio inteso come **sistema di risorse controllate dall'impresa**.

Il criterio generale della "*prevalenza della sostanza sulla forma*", l'applicazione neutrale del principio di prudenza e l'utilizzo del cosiddetto "*fair value*" per l'iscrizione in bilancio di talune attività e passività rappresentano alcuni fra i principi cardine su cui si fondano gli IAS-IFRS e che determinano le maggiori divergenze con l'impostazione contabile continentale.

La loro applicazione, indubbiamente, influisce in modo assai significativo sulla rappresentazione in bilancio delle operazioni di gestione.

In sintesi le principali divergenze a livello di "*framework*" fra disciplina nazionale civilistica e principi IAS/IFRS possono essere così riassunte.

⁹ Così nello IAS 36.

Codice Civile	IAS/IFRS
Forma/Sostanza	Sostanza/forma
Prudenza/Competenza	Competenza/Prudenza
Costo	<i>Fair Value</i>
Reddito distribuibile	Reddito potenziale

Non si può non evidenziare, comunque, come tale innovativa rappresentazione del capitale e del reddito possa soddisfare in modo più puntuale le esigenze informative del *management*.

L'approccio basato sui citati criteri della prevalenza "*della sostanza sulla forma*" e della "*competenza sulla prudenza*", oltre all'utilizzo del "*fair value*" per le valutazioni, infatti, consente di spostare l'ottica dell'informativa di bilancio da una visione prevalentemente **patrimoniale e storica** ad una visione **prospettica** del sistema di valori che caratterizza la "*corporate disclosure*".

Ed è proprio questo orientamento prospettico delle valutazioni che riteniamo costituisca condizione imprescindibile per utilizzare le informazioni amministrativo-contabili per fini di governo dell'impresa, quello stesso principio che i padri della nostra disciplina, già nella prima metà del secolo scorso, sancivano come fondamentale per comprendere in pieno ed interpretare correttamente il "*linguaggio dei bilanci*"¹⁰.

¹⁰ Alludiamo ovviamente ad Alberto Ceccherelli e a due opere particolarmente significative di tale Autore in tal senso: *Le prospettive economiche e finanziarie nelle aziende commerciali*, Firenze, Le Monnier, 1931; *Il linguaggio dei bilanci*, Firenze, Le Monnier, 1939.

Capitolo 1

Il sistema delle rilevazioni di contabilità generale

di Gianluca Musco

SOMMARIO: 1.1. Le dinamiche della gestione aziendale. – 1.2. Introduzione alla contabilità generale. – 1.3. Il conto. – 1.4. Il metodo scritturale della partita doppia. – 1.5. Il sistema scritturale. – 1.5.1. Il sistema patrimoniale di Fabio Besta. – 1.5.2. Il sistema del reddito di Gino Zappa. – 1.5.3. Il sistema del capitale e del risultato economico di Aldo Amaduzzi. – 1.5.4. Il sistema economico-finanziario di Edoardo Ardemani e il contributo di Carlo Caramiello. – 1.6. I valori della gestione. – 1.7. I principi contabili. – 1.8. L'equazione del capitale e del reddito. – 1.9. Linguaggio contabile.

1.1. Le dinamiche della gestione aziendale

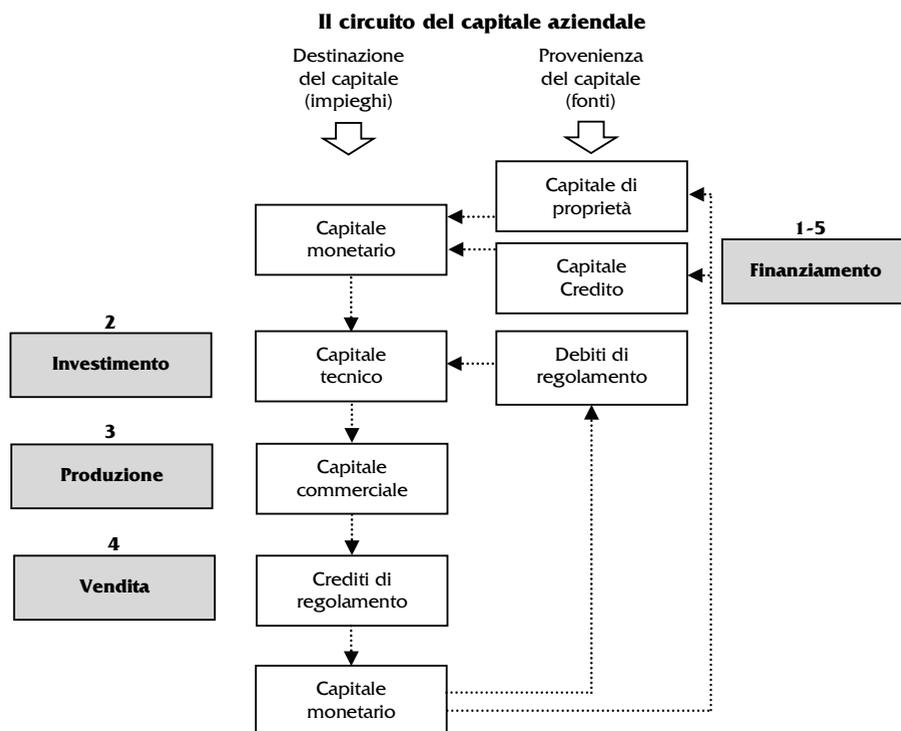
Le operazioni aziendali possono essere ricondotte a macro aree gestionali che identificano differenti stadi evolutivi del capitale secondo una prospettiva che ne colga, in ogni istante, la provenienza (fonti) e la destinazione (impieghi). Questo consente di delineare i seguenti momenti:

1. **P'approvvigionamento dei mezzi monetari** – fase del finanziamento;
2. **P'acquisizione dei fattori della produzione** – fase dell'investimento o dell'impiego;
3. **la trasformazione dei fattori della produzione** – fase della produzione;
4. **il recupero del capitale investito** – fase della vendita.

La sequenza si conclude con:

5. il rimborso del capitale di finanziamento.

Ciascuna fase è parte di un sistema circolare orientato alla remunerazione, esplicita o implicita, e alla restituzione delle risorse ricevute dai finanziatori secondo una successione nella quale il capitale **monetario** proveniente dal finanziamento si trasforma in capitale **tecnico** e **umano** attraverso l'acquisizione dei fattori della produzione. La consumazione di questi ultimi nell'ambito dei processi di combinazione e trasformazione produttiva permette al capitale di assumere la dimensione **commerciale** per tornare poi allo stato **monetario** dopo l'incasso dei crediti generati dalle vendite. Il ritorno alla condizione monetaria consente la restituzione e la remunerazione delle risorse finanziarie apportate e il sostenimento di nuove spese di investimento con finalità di reintegro o di accrescimento della capacità produttiva.



Le fasi del finanziamento (1-5), dell'investimento (2) e della vendita (4) sono contraddistinte da scambi con l'esterno che generano variazioni della **quantità di moneta** presente nel patrimonio aziendale. Le operazioni attuative della produzione (3), invece, hanno esclusiva rilevanza interna con effetti modificativi della sola composizione qualitativa del capitale aziendale non associati a variazioni delle disponibilità monetarie. Il moto continuativo che descrive il circuito di rotazione del capitale richiede la sincronizzazione del **ciclo del capitale di finanziamento**, che inizia con l'afflusso dei mezzi monetari e si conclude con la loro remunerazione e restituzione, con il **ciclo del capitale operativo**. Il tempo entro cui devono essere onorati gli impegni di remunerazione e restituzione del capitale di finanziamento deve essere coordinato con il tempo entro cui il capitale investito nell'area operativa tende a recuperare la forma monetaria.

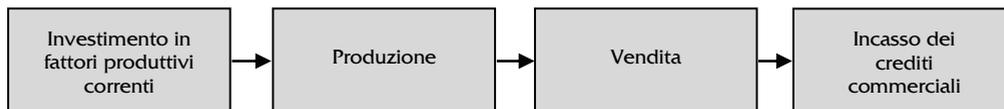
Attraverso le attività di investimento vengono conseguite le risorse destinate ad essere tra loro combinate e trasformate nel corso della fase di produzione. Queste sono costituite da **fattori produttivi pluriennali**, che danno vita all'apparato strutturale dell'azienda, e da **fattori produttivi correnti** il cui acquisto avviene gradualmente nell'ambito di processi ciclici di breve durata all'interno dei quali il loro consumo può essere contestuale o posticipato rispetto all'atto di acquisizione. Le diverse funzioni e attitudini produttive dei fattori pluriennali e dei fattori correnti ne configurano distinti processi di recupero da cui hanno origine altrettanti cicli: il **ciclo operativo cor-**

rente¹ o di breve durata e il **ciclo operativo non corrente** o di lunga durata. Il ciclo operativo corrente viene identificato dall'**approvvigionamento dei fattori produttivi correnti**, dalla **produzione**, dalla **vendita** e dall'**incasso dei crediti commerciali**. Queste fasi si susseguono ripetutamente e in modo continuativo. Il ciclo operativo non corrente invece ha inizio con l'approvvigionamento dei fattori produttivi strutturali e si conclude con l'esaurimento della loro attitudine produttiva al termine di un periodo di lunga durata nel corso del quale il loro valore viene integralmente recuperato per via indiretta, tramite ammortamento, o per via diretta attraverso la relativa cessione.

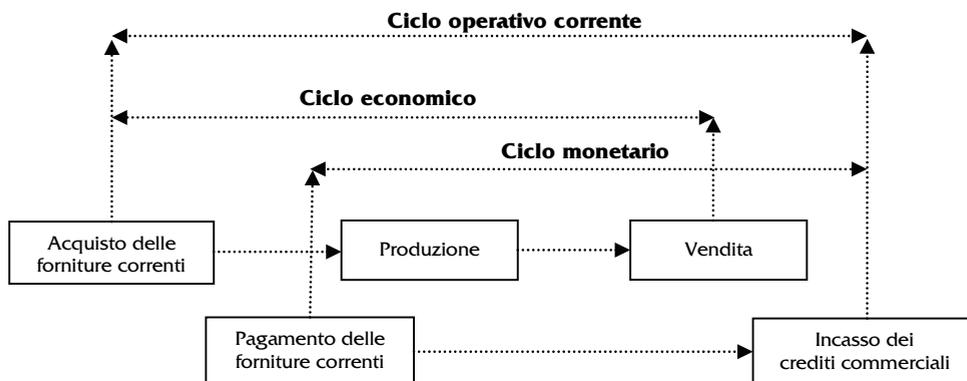
Ciclo operativo non corrente



Ciclo operativo corrente



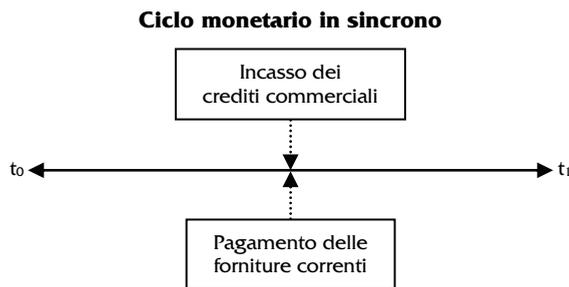
Nel ciclo operativo corrente trovano manifestazione la dinamica monetaria e la dinamica economica del capitale attraverso omonimi cicli gestionali. Il **ciclo economico** ha origine dal momento di acquisizione dei fattori produttivi correnti, quindi a partire dall'insorgenza del relativo impegno di pagamento che ne misura il costo, e termina nell'istante in cui avviene la maturazione del ricavo attraverso la vendita. Il **ciclo monetario** ha origine dal momento di pagamento delle forniture correnti e termina con l'incasso dei crediti commerciali generati dalle vendite.

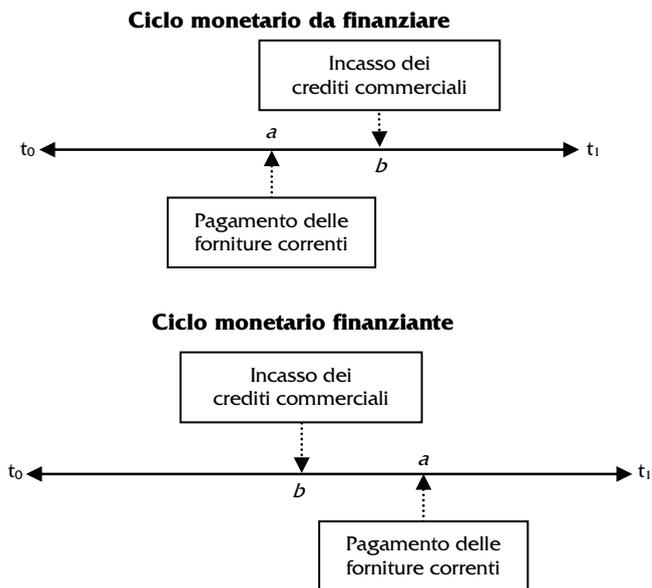


¹ Questo viene definito anche semplicemente "ciclo operativo".

L'impiego del capitale monetario necessario a conseguire le condizioni economiche correnti della produzione è, in genere, differito rispetto al momento di insorgenza degli impegni di pagamento verso coloro che cedono beni, servizi e lavoro. Questo dà origine ai **debiti di regolamento** che rappresentano una forma spontanea e impropria di finanziamento poiché non sono l'oggetto dello scambio negoziale, a differenza dei **debiti di finanziamento**, ma la sua conseguenza. Il rinvio del momento del pagamento rende temporaneamente disponibili delle risorse monetarie in modo analogo a quanto avviene con il finanziamento in senso stretto. Il disinvestimento economico del capitale attuato con le vendite, il più delle volte, non coincide con il ritorno alla condizione monetaria degli impieghi. Il differimento del momento di incasso del corrispettivo della vendita dei prodotti o della erogazione dei servizi fa sorgere i **crediti di regolamento** che prolungano la condizione non monetaria del capitale. L'ordine con cui si succedono i pagamenti delle forniture correnti e gli incassi delle correlate vendite unitamente al tempo medio intercorrente tra i due momenti sono le variabili che influenzano il fabbisogno finanziario o la capacità di finanziamento del ciclo operativo corrente.

Quanto al primo aspetto, nel caso in cui i pagamenti delle forniture correnti risultino contestuali agli incassi dei crediti, il ciclo monetario della gestione operativa corrente si viene a trovare in perfetto equilibrio poiché la fase del disinvestimento è contestuale a quella di regolamento dei debiti di funzionamento. Se, invece, gli incassi delle vendite sono posticipati rispetto al pagamento delle forniture correnti, sorge la necessità di reperire mezzi monetari da destinare a servizio dei debiti di regolamento in attesa di concludere il ciclo monetario. Questa condizione, nel contesto della successione continua dei cicli operativi di breve durata, genera la necessità permanente di mezzi monetari, quindi crea fabbisogno finanziario stabile, a cui occorre far fronte con una fonte di finanziamento che risulti adeguata per entità, elasticità e onerosità. Tanto maggiore è il tempo che intercorre tra il pagamento delle forniture correnti e quello successivo di incasso dei crediti commerciali, tanto maggiore è la quantità di moneta di cui si dovrà disporre per assicurare il coordinamento finanziario dei cicli operativi correnti. Per converso, in presenza di incassi che precedono i pagamenti, si rendono temporaneamente disponibili risorse monetarie fino a quando non devono essere regolati i debiti di fornitura. In questo caso, la rinnovazione continua dei cicli crea una scorta liquida permanente che può essere destinata alla copertura del fabbisogno finanziario generato da altre aree gestionali. Detta scorta tenderà a crescere in modo direttamente proporzionale alla durata del ciclo monetario "invertito".





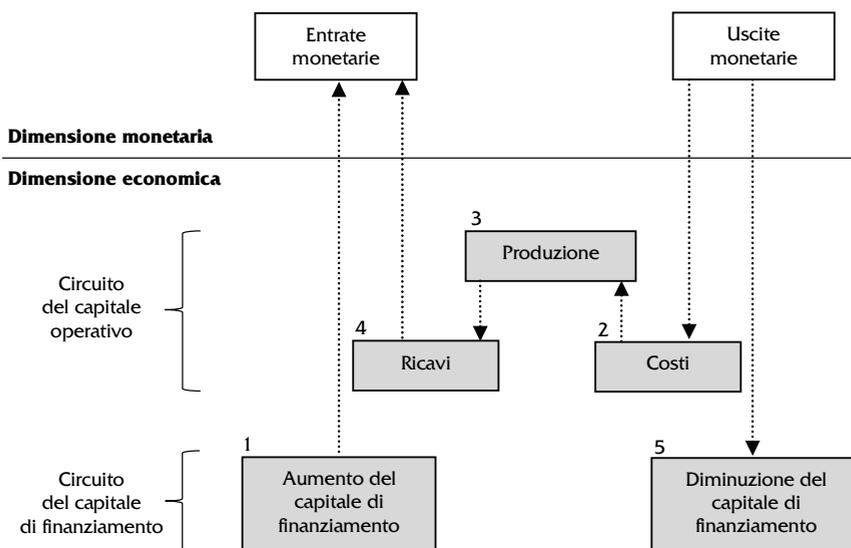
Se esprimiamo in giorni i punti a e b , con $a - b$ negativo, avremo un ciclo operativo corrente **da finanziare** in misura tanto maggiore quanto più è elevato in valore assoluto il differenziale. Con $a - b$ positivo, invece, avremo un ciclo operativo **finanziante** che genera un fondo di cassa tanto più consistente quanto maggiore è in valore assoluto il differenziale.

Quanto illustrato ci permette di cogliere anche la relazione esistente tra il reddito e la dinamica del ciclo monetario della gestione operativa corrente: mentre un ciclo monetario da finanziare richiede il sostenimento di un costo, quindi parte della ricchezza prodotta viene destinata ai finanziatori che ne consentono il funzionamento, un ciclo monetario finanziante invece porta a una riduzione del costo del finanziamento. Entrambi questi aspetti devono essere tenuti in considerazione quando si pianificano politiche di approvvigionamento delle scorte o di fidelizzazione dei clienti in funzione della marginalità operativa.

Il finanziamento dei cicli monetari della gestione operativa deve essere coerente alle dinamiche del fabbisogno finanziario a cui deve far fronte. Il valore di quest'ultimo ha una volatilità correlata ai volumi economici della produzione. A parità di altre condizioni, tanto più accresce l'intensità dell'investimento in fattori produttivi correnti in funzione di maggiori livelli di produzione e vendita, tanto maggiori sono le uscite monetarie da fronteggiare prima delle entrate monetarie, quindi il fabbisogno finanziario da coprire; quando il ciclo è invertito, invece, a maggiori volumi operativi corrispondono più elevati flussi di autofinanziamento. Una contrazione dei flussi economici conduce a risultati opposti. Ne discende che, a differenza del finanziamento a medio e lungo termine, il finanziamento corrente deve seguire le fluttuazioni dei valori dei cicli operativi di breve durata poiché, altrimenti, rischierebbe di essere antieconomico a causa della rigidità del suo costo. Si tratta pertanto di un finanziamento

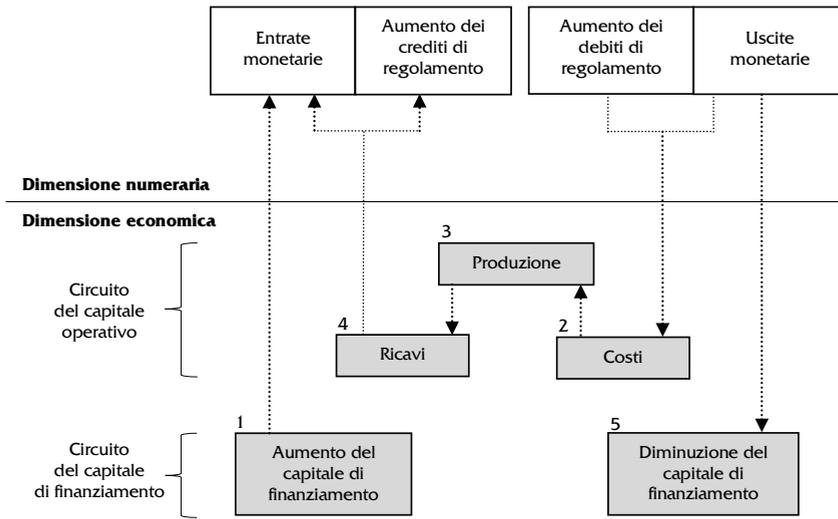
to **dinamico** orientato ad assecondare la natura “fluida” dei cicli operativi di breve durata.

Il circuito di rotazione del capitale può essere descritto secondo una logica di causa ed effetto di ciascun atto gestionale in modo da riprodurne simultaneamente la **dimensione monetaria**, rappresentativa delle conseguenze rilevabili sul capitale monetario, e la **dimensione economica**, identificativa dell’area gestionale da cui hanno origine le variazioni monetarie. Queste ultime sono la manifestazione esteriore di ciò che viene osservato, mentre è la prospettiva economica che ne coglie le forze causali. Il finanziamento può spiegare la **provenienza** e la **restituzione** del capitale monetario. L’investimento, attraverso i **costi di acquisizione** dei fattori produttivi, descrive ulteriori cause di variazione della moneta. Le operazioni con cui viene data attuazione alla produzione, invece, si limitano a trasformare internamente i costi di acquisizione dei fattori produttivi in **costi di utilizzazione**. Le vendite portano al recupero del capitale investito attraverso i **ricavi** che ne descrivono il ritorno alla forma monetaria.

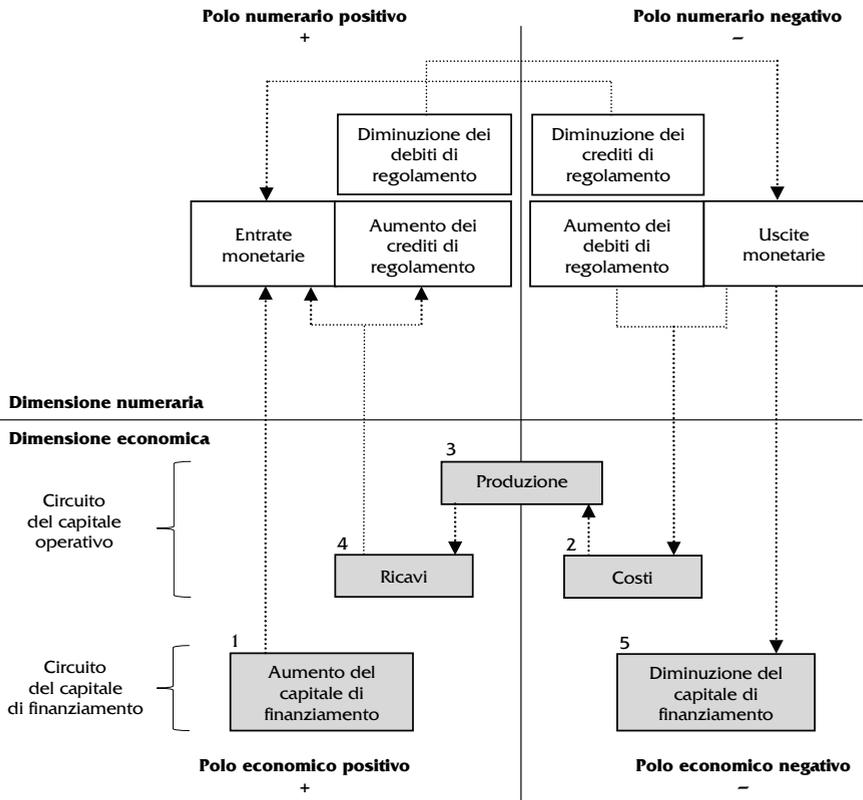


La produzione consta della sola dimensione economica. La mancanza di scambi con l’esterno la priva della dimensione monetaria.

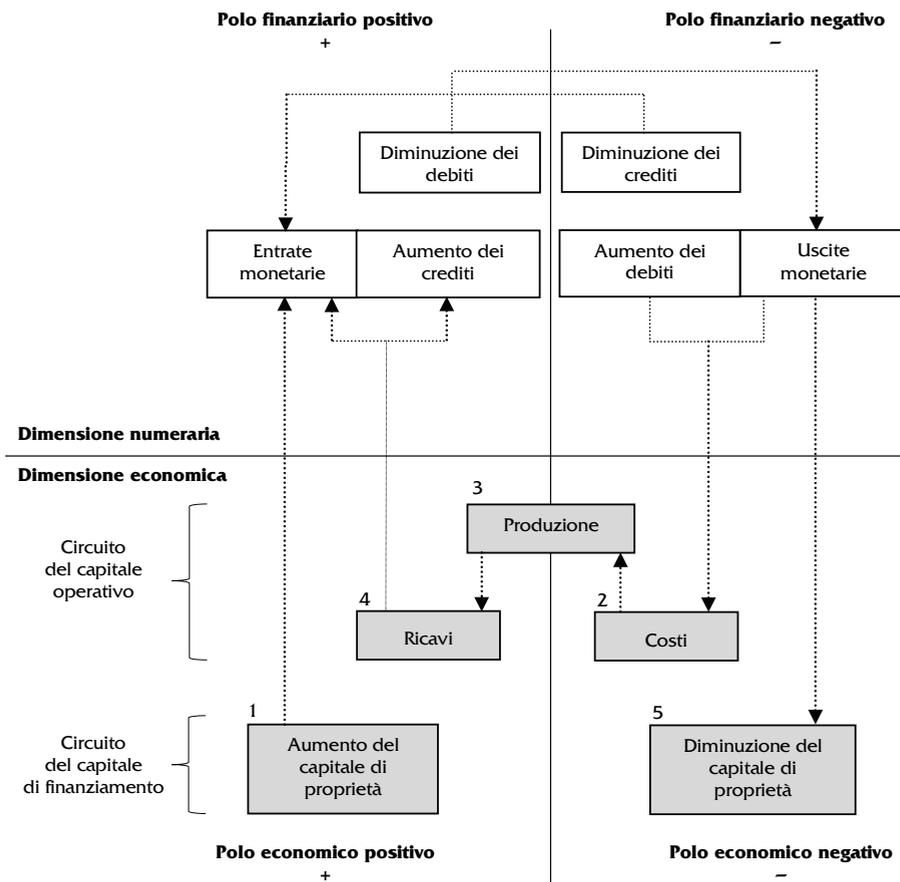
I crediti e i debiti di regolamento sono temporaneamente sostitutivi delle entrate e delle uscite di moneta e assumono rilevanza ai fini della individuazione del momento in cui l’operazione si manifesta. Questi, per origine e funzione, si distinguono dai crediti e dai debiti di finanziamento i quali discendono dalla negoziazione di prestiti attivi e passivi. L’assimilazione dell’aumento dei crediti e dei debiti di regolamento rispettivamente alle entrate e alle uscite monetarie autorizza l’adattamento del modello e il conseguente passaggio dalla dimensione monetaria alla **dimensione numeraria** che prende in considerazione l’aspetto numerabile dell’operazione:



Con l'introduzione delle fasi di incasso e pagamento dei crediti e dei debiti di regolamento si completa il sistema delle relazioni intercorrenti tra le due dimensioni:



Secondo una diversa interpretazione², appartengono all'area delle cause economiche solo quelle operazioni di matrice reddituale o che generano movimenti del capitale di proprietà, mentre ogni forma di debito e di credito, senza distinzione di natura, diviene espressione della **dinamica finanziaria** per mezzo della quale hanno manifestazione le operazioni della gestione aziendale. La dimensione numeraria è quindi assorbita nella dimensione finanziaria e le entrate e le uscite generate dai debiti e dai crediti di origine finanziaria "migrano" dall'area economica a quella finanziaria.



Le differenti rappresentazioni conducono a una esemplificazione delle dinamiche di gestione che vengono trasformate in un sistema coordinato di valori tra loro in relazione di causa ed effetto. Ciò che le separa è l'ampiezza del perimetro di ciascuna dimensione.

² Si rinvia al par. 1.5.3.