

**Michela Cordazzo**

**PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI  
E RISULTATI ECONOMICI  
DELLE QUOTATE ITALIANE**

**L'impatto della transizione**

**FrancoAngeli**



I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a "FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano".

**Michela Cordazzo**

**PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI  
E RISULTATI ECONOMICI  
DELLE QUOTATE ITALIANE**

**L'impatto della transizione**

*Facoltà di Economia  
Libera Università di Bolzano*

**FrancoAngeli**

copyright © 2008 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

*L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni qui sotto previste. All'Utente è concessa una licenza d'uso dell'opera secondo quanto così specificato:*

1. l'Utente è autorizzato a memorizzare complessivamente tre copie digitali dell'opera sul proprio pc o altro supporto sempre di propria pertinenza attraverso l'operazione di download. Non è consentito conservare alcuna copia dell'opera (o parti di essa) su network dove potrebbe essere utilizzata da più computer contemporaneamente;
2. l'Utente è autorizzato a fare uso esclusivamente a scopo personale (di studio e di ricerca) e non commerciale di detta copia digitale dell'opera. In particolare è autorizzato ad effettuare stampe dell'opera (o di parti di essa) sempre e solo per scopi personali (di studio e di ricerca). Sono esclusi utilizzi direttamente o indirettamente commerciali dell'opera (o di parti di essa);
3. l'Utente non è autorizzato a trasmettere a terzi (con qualsiasi mezzo incluso fax ed e-mail) la riproduzione digitale o cartacea dell'opera (o parte di essa);
4. è vietata la modificazione, la traduzione, l'adattamento totale o parziale dell'opera e/o il loro utilizzo per l'inclusione in miscellanee, raccolte, o comunque opere derivate.

A mio fratello

## INDICE

Premessa	pag. 11
<b>1. L'armonizzazione contabile: Profili storici ed evolutivi</b>	
1.1. Introduzione	» 17
1.2. La classificazione dei sistemi contabili europei nel quadro internazionale	» 22
1.3. I principali attori dell'armonizzazione contabile in Europa	» 32
1.3.1. Lo IASC – <i>International Accounting Standards Committee</i> (1973-2001)	» 34
1.3.2. Lo IASB – <i>International Accounting Standards Board</i>	» 37
1.3.3. L'Unione Europea	» 43
1.4. L'adozione dei principi contabili internazionali in Italia	» 51
<b>2. La transizione agli IAS/IFRS: Gli strumenti metodologici d'analisi</b>	
2.1. Introduzione: il riferimento a principi contabili "alternativi"	» 57
2.2. Gli studi sulle conseguenze economiche dell'adozione degli IAS/IFRS	» 59
2.3. I comportamenti delle imprese italiane nella transizione agli IAS/IFRS	» 66
2.3.1. Imprese quotate alla Borsa Italiana	» 67
2.3.2. Imprese quotate al NYSE	» 69
2.4. Gli indici di prudenza	» 72
2.4.1. Il concetto di prudenza	» 72
2.4.2. Gli indici di prudenza	» 75
2.5. Gli indici di proporzionalità	» 81
2.6. Un confronto tra gli indici di proporzionalità e gli indici di prudenza	» 84

<b>3. Transizione agli IAS/IFRS e risultati economico-finanziari: Un'analisi delle differenze globali e parziali</b>	
3.1. Introduzione	» 87
3.2. L'analisi delle differenze principi contabili italiani-IAS/IFRS: imprese quotate alla Borsa Italiana	» 89
3.2.1. L'analisi delle differenze globali	» 89
3.2.2. L'analisi delle differenze parziali	» 91
3.3. L'analisi delle differenze IAS/IFRS-US GAAP: imprese quotate al NYSE	» 109
3.3.1. L'analisi delle differenze globali	» 109
3.3.2. L'analisi delle differenze parziali	» 110
3.4. Un confronto delle prassi contabili adottate dalle imprese quotate alla Borsa Italiana e al NYSE	» 116
3.4.1. L'analisi delle differenze globali	» 116
3.4.2. L'analisi delle differenze parziali	» 117
3.5. Considerazioni conclusive	» 122
<b>Appendice A – Il campione di imprese</b>	» 127
<b>Bibliografia</b>	» 133
<b>Tavole e Figure</b>	
<b>Tav. 1.1.</b> – <i>Principali fattori generali, a influenza diretta e indiretta, e specifici che influenzano la prassi contabile di un Paese</i>	» 24
<b>Tav. 1.2.</b> – <i>I principali Organismi coinvolti nel processo di armonizzazione contabile</i>	» 34
<b>Tav. 1.3.</b> – <i>Principi contabili internazionali e interpretazioni (luglio 2007)</i>	» 39
<b>Tav. 1.4.</b> – <i>Recepimento della quarta e settima direttiva comunitaria negli Stati Membri dell'Unione Europea</i>	» 45
<b>Tav. 1.5.</b> – <i>Direttive e regolamenti europei per l'adozione degli IAS/IFRS (dicembre 2007)</i>	» 49

<b>Tav. 1.6.</b>	– <i>Normativa per l'adozione degli IAS/IFRS in Italia (dicembre 2007)</i>	» 54
<b>Tav. 2.1.</b>	– <i>Prospetto di riconciliazione Italia-IAS/IFRS del risultato d'esercizio e del patrimonio netto nella relazione semestrale del Gruppo Benetton relativa all'esercizio 2005</i>	» 68
<b>Tav. 2.2.</b>	– <i>I criteri per la selezione del campione di imprese</i>	» 69
<b>Tav. 2.3.</b>	– <i>Prospetto di riconciliazione IAS/IFRS-US GAAP del risultato d'esercizio e del patrimonio netto nel modello 20-F del Gruppo Benetton relativo all'esercizio 2005</i>	» 71
<b>Tav. 3.1.</b>	– <i>Significatività dell'indice globale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – Italia vs. IAS/IFRS</i>	» 90
<b>Tav. 3.2.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice globale di proporzionalità: Italia vs. IAS/IFRS</i>	» 91
<b>Tav. 3.3.</b>	– <i>Significatività dell'indice parziale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – Italia vs. IAS/IFRS</i>	» 96
<b>Tav. 3.4.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice parziale di proporzionalità: Italia vs. IAS/IFRS</i>	» 102
<b>Tav. 3.5.</b>	– <i>Significatività dell'indice globale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – IAS/IFRS vs. US GAAP</i>	» 109
<b>Tav. 3.6.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice globale di proporzionalità: IAS/IFRS vs. US GAAP</i>	» 110
<b>Tav. 3.7.</b>	– <i>Significatività dell'indice parziale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – IAS/IFRS vs. US GAAP</i>	» 112
<b>Tav. 3.8.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice parziale di proporzionalità: IAS/IFRS vs. US GAAP</i>	» 114
<b>Tav. 3.9.</b>	– <i>Significatività dell'indice globale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – Italia vs. IAS/IFRS – Imprese quotate al NYSE</i>	» 116
<b>Tav. 3.10.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice globale di proporzionalità: Italia vs. IAS/IFRS – Imprese quotate al NYSE</i>	» 117

<b>Tav. 3.11.</b>	– <i>Significatività dell'indice parziale di proporzionalità: test di Wilcoxon e test t a due code – Italia vs. IAS/IFRS – Imprese quotate al NYSE</i>	» 119
<b>Tav. 3.12.</b>	– <i>Distribuzione dell'indice parziale di proporzionalità: Italia vs. IAS/IFRS – Imprese quotate al NYSE</i>	» 120
<b>Fig. 1.1.</b>	– <i>Proposta di classificazione delle prassi contabili adottate negli schemi di bilancio delle imprese quotate in quattordici Paesi sviluppati dell'Occidente (1980)</i>	» 26
<b>Fig. 1.2.</b>	– <i>Classificazione delle prassi contabili adottate negli schemi di bilancio in alcuni Paesi (1989)</i>	» 27
<b>Fig. 1.3.</b>	– <i>Classificazione degli approcci alla misurazione dei sistemi contabili in alcuni Paesi occidentali (1992)</i>	» 29
<b>Fig. 1.4.</b>	– <i>Risultati dell'analisi gerarchica di raggruppamento</i>	» 31
<b>Fig. 1.5.</b>	– <i>Sinossi dei criteri di applicazione degli IAS/IFRS in Italia</i>	» 56

## PREMESSA

*I vasti processi di globalizzazione che hanno caratterizzato l'evoluzione del sistema economico internazionale hanno profondamente inciso sull'attività delle imprese e sulle loro scelte gestionali. Le diverse funzioni aziendali sono state investite da pressanti istanze di cambiamento, che ne hanno messo in discussione i tradizionali fondamenti e i consolidati ruoli.*

*All'interno di questi rapidi adattamenti si sono modificati anche i rapporti delle aziende con il mercato e, in particolare, con i finanziatori e gli investitori. Da questo punto di vista, la funzione amministrativa appare sempre più spesso concepita come un importante tramite tra l'organismo aziendale e l'ambiente, in quanto è la principale responsabile della comunicazione economico-finanziaria verso l'esterno. In tal senso, i processi di internazionalizzazione e omogeneizzazione, cui si è in precedenza accennato, hanno reso ancora più evidente l'esigenza di un'informativa contabile accurata, veritiera e soprattutto comparabile a livello internazionale. Il raggiungimento di un maggior grado di compatibilità contabile per le imprese che operano in diverse aree geografiche consentirebbe – in ipotesi – di disporre di un bilancio universalmente valido, in grado di rendere confrontabili i diversi comportamenti economico-aziendali.*

*L'esigenza avvertita dai molteplici e diversi attori del sistema economico di poter disporre di un'informazione economico-finanziaria omogenea in chiave internazionale, è stata una delle cause che ha avviato un complesso processo di armonizzazione delle regole contabili a partire dagli anni '70. Tale esigenza era stata avvertita per la presenza, con riferimento ai vari contesti nazionali, di significative differenze nella struttura dei bilanci e dei relativi criteri di valutazione, ciò rendendo le informazioni economico-finanziarie difficilmente confrontabili nella forma e nella sostanza. Sotto questo profilo è facile anche solo immaginare gli ostacoli che tale in-*

*comparabilità crea all'attività d'impresa in campo internazionale. La problematica lettura dei bilanci di aziende di altri Paesi, la non facile decifrabilità dei diversi sistemi di regole sulla cui base tali documenti sono redatti, i costi di "traduzione" e analisi dell'informazione economico-finanziaria sono solo alcuni esempi dei problemi indotti dalla compresenza nelle diverse Nazioni di criteri e principi contabili tra loro non compatibili.*

*Di qui l'esigenza di promuovere un programma di armonizzazione delle regole che presiedono alla redazione dei bilanci, al fine di rendere disponibile, per gli utilizzatori finali di tale documento nei vari Paesi e mercati finanziari, un'informazione economico-aziendale per quanto possibile omogenea e in grado di consentire un apprezzamento univoco e uniforme dell'effettiva situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle imprese che agiscono in ambito nazionale e transnazionale.*

*L'obiettivo dell'armonizzazione contabile è stato negli ultimi anni perseguito con differente intensità da più organismi e istituzioni, dotati peraltro di un diverso grado di cogenza e di influenza territoriale nell'ambito dei Paesi europei. Tra queste organizzazioni sembra fin d'ora opportuno ricordare l'Unione Europea (UE) e l'International Accounting Standards Board (IASB).*

*Nonostante un livello sempre più pronunciato di internazionalizzazione tanto delle imprese quanto degli investimenti in esse da parte dei mercati finanziari, tali Organismi erano stati al centro specie negli anni '90 di un vivace dibattito sulle possibilità e modalità di ridurre le differenze nelle prassi contabili internazionali.*

*Questa tendenza verso l'armonizzazione che ha interessato l'informazione contabile, con particolare riguardo ai gruppi di imprese, aveva trovato un primo riflesso anche a livello istituzionale e, più precisamente, nell'ambito delle legislazioni commerciali di importanti Paesi dell'Europa Continentale (Belgio, Francia, Germania, Italia). In tali Paesi, nel corso della prima metà del 1998, si era dato corso a significative riforme della normativa contabile di gruppo, che in estrema sintesi si erano tradotte nella possibilità, riconosciuta alle società quotate di tali Paesi, di preparare il rispettivo bilancio consolidato facendo ricorso a principi contabili internazionalmente accettati.*

*Nei primi anni 2000 tale tendenza ha avuto un significativo acceleramento, e nel 2002 ha trovato concreta e fondamentale realizzazione nella scelta da parte dell'Unione Europea di individuare nei principi contabili*

*statuiti dallo IASB le regole contabili in grado di uniformare i bilanci delle società europee. In tal senso, a seguito dell'approvazione del Regolamento (CE) n. 1606/2002, le imprese quotate in un mercato regolamentato degli Stati Membri sono sottoposte, a partire dal 1° gennaio 2005, all'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS per la redazione del proprio bilancio consolidato e delle rendicontazioni infrannuali di gruppo.*

*Il presente lavoro prende avvio da questi recenti sviluppi nel campo dell'informativa aziendale. In particolare, si intende analizzare se la concreta adozione – da parte dei gruppi europei – di criteri contabili internazionali conduca a risultati economico-finanziari sensibilmente diversi rispetto a quelli calcolati mediante l'applicazione di regole contabili di carattere nazionale. L'introduzione del nuovo set di regole contabili obbligatorie ha determinato infatti ampi cambiamenti e modificazioni nei valori di bilancio, e si ritiene sia di rilievo approfondire le implicazioni di tale esteso impatto contabile.*

*Dal punto di vista metodologico, tale impatto verrà analizzato attraverso il confronto dei bilanci redatti in conformità ai due set di principi contabili, utilizzando dettagliate informazioni prodotte dalle stesse imprese, e volte a riconciliare i risultati reddituali e patrimoniali ottenuti secondo il sistema di principi nazionali con quelli espressi in base alle regole contabili a valenza internazionale (IAS/IFRS e US GAAP). In altri termini, ci si prefigge di misurare la distanza tra i risultati economico-finanziari calcolati in base ai due diversi regimi di norme contabili, analizzando poi anche le ragioni qualitative che spiegano tali differenze e il rispettivo impatto quantitativo.*

*L'obiettivo cui mira il lavoro è pertanto di duplice natura. Da un lato, in una prospettiva maggiormente teorica, s'intende sia illustrare il fenomeno della progressiva affermazione delle regole contabili internazionali, sia analizzare criticamente gli strumenti metodologici proposti in letteratura per valutare il divario tra i risultati economico-finanziari ottenuti in base a criteri contabili nazionali e non-nazionali. Dall'altro lato, in una prospettiva più strettamente empirica, si desidera approfondire, mediante la rilevazione delle distanze globali e delle singole differenze qualitative che le determinano, l'effettiva confrontabilità dell'informazione economico-finanziaria consolidata quale espressione della compatibilità (o meno) delle regole contabili locali rispetto a quelle a valenza internazionale (IAS/IFRS e US GAAP).*

*Il lavoro si articola in tre capitoli. Nel primo capitolo si delineeranno i principali profili storici ed evolutivi dell'armonizzazione contabile internazionale, con particolare attenzione al ruolo svolto dagli Organismi – italiani, europei e sovra-nazionali – preposti all'individuazione ed emanazione delle regole nel dominio dell'informazione economico-finanziaria.*

*Il secondo capitolo si propone di affrontare in maggior dettaglio l'impatto dell'adozione dei principi contabili a valenza internazionale, individuando metodologie idonee a misurare le differenze emergenti nei risultati economico-aziendali. Tale sforzo si sostanzierà nell'ampliamento del concetto di distanza espresso dall'indice di prudenza (Gray, 1980), in modo da ricavare un indice di proporzionalità in grado di quantificare – in modo più generale – le differenze globali e parziali che rendono diversi i bilanci delle società quotate europee preparati secondo gli standard contabili nazionali e quelli internazionali.*

*Nel terzo capitolo si effettuerà un'analisi empirica basata sui prospetti di riconciliazione contabile prodotti nella fase di transizione agli IAS/IFRS da parte delle società quotate alla Borsa Italiana, al fine di esaminare sistematicamente la distanza globale tra i dati nazionali e internazionali. Allo scopo di evidenziare le determinanti qualitative delle distanze globali, verrà altresì condotta un'analisi delle singole principali cause esplicative delle differenze tra regole contabili italiane e principi internazionali. In tal senso, saranno evidenziate le caratteristiche del comportamento valutativo assunto dalle imprese italiane nel passaggio dai principi contabili nazionali agli IAS/IFRS nella preparazione del bilancio consolidato. Tali analisi verranno estese anche alle imprese italiane quotate alle borse valori statunitensi, nella prospettiva di un confronto di omogeneità tra i risultati delle precedenti analisi delle differenze nei principi contabili italiani rispetto agli IAS/IFRS, e quelli emergenti dall'esame delle difformità tra IAS/IFRS e US GAAP. Nella sezione conclusiva del capitolo verranno svolte alcune considerazioni di sintesi relativamente ai temi trattati, ai risultati emersi e alle ipotesi interpretative avanzate nel corso del lavoro.*

*Si desidera esprimere un profondo ringraziamento ai Professori Stefano Zambon, Lucie Courteau, Anne Christine d'Arcy, Maurizio Murgia, Alberto Quagli, Fortunato Pesarin e Claudio Teodori, che con i loro stimoli e suggerimenti hanno contribuito alla realizzazione di questo libro.*

*Si ringrazia il dott. Luca Baldin per la sua assistenza durante la raccolta delle fonti normative e l'analisi dei dati.*

*Un sincero ringraziamento alla Facoltà di Economia della Libera Università di Bolzano per aver supportato la pubblicazione di questo libro.*

*Come di consueto, la responsabilità degli errori e delle omissioni rimane esclusivamente dell'autore.*

*Michela Cordazzo  
Libera Università di Bolzano  
Marzo 2008*

# 1. L'ARMONIZZAZIONE CONTABILE: PROFILI STORICI ED EVOLUTIVI

## 1.1. Introduzione

Negli ultimi anni si è assistito ad un processo di internazionalizzazione sempre più marcato dell'attività economica d'impresa. La crescita degli interessi delle imprese al di fuori dei confini nazionali e la diffusione delle comunicazioni in tempo reale, hanno fatto in modo che i movimenti di capitali e le operazioni commerciali abbiano assunto sempre più caratteristiche internazionali. Questo processo di internazionalizzazione si è espresso attraverso l'accelerazione della globalizzazione dei mercati e l'esplosione delle tecnologie informatiche e delle comunicazioni, che hanno ridotto le distanze e le barriere alla circolazione dei capitali e delle informazioni tra i vari Paesi ad alta industrializzazione.

Il fenomeno della globalizzazione degli interessi economici delle imprese ha comportato, inoltre, che gli utilizzatori delle informazioni di carattere economico-finanziario si siano trovati al di fuori dei confini dei Paesi nei quali tali informazioni hanno avuto origine. Come conseguenza di tale fenomeno, gli utilizzatori dei bilanci, gli Organismi preposti alla statuizione dei principi contabili e di controllo delle borse valori hanno formulato nuove aspettative riguardo l'utilizzo delle informazioni economico-finanziarie (Viganò, 1990; Zambon, 1996).

Nonostante un sempre maggior grado di internazionalizzazione delle decisioni economico-finanziarie, infatti, le modalità di diffusione delle informazioni aziendali hanno evidenziato alcune difformità, talora sostanziali, presenti nella redazione dei documenti contabili nei vari Paesi. In particolare, la presenza di disomogeneità nelle informazioni economico-finanziarie, come conseguenza della contabilizzazione con criteri diversi di operazioni

e fatti di gestione simili in funzione del Paese in cui vengono rilevati, ha reso sempre più pressante la richiesta di un'informazione contabile comparabile e omogenea a livello internazionale.

Questa esigenza ha creato un fabbisogno di armonizzazione dell'informazione economico-finanziaria e, in particolare, dei principi contabili che ad essa presiedono. Il programma di armonizzazione contabile presuppone in realtà due obiettivi (Viganò, 1990):

- la formulazione e la pubblicazione nell'interesse generale di principi contabili da adottare nella redazione e nella presentazione dei bilanci promuovendone la diffusione, l'accettazione e l'adozione nel panorama economico;
- migliorare e sviluppare l'armonizzazione delle norme, dei principi contabili e delle procedure richieste per la redazione e la presentazione dei bilanci.

Tale programma, nel promuovere principi contabili internazionali di generale accettazione, ha coinvolto nel procedimento di regolamentazione contabile gli Organismi della professione contabile su scala nazionale e internazionale, gli utilizzatori delle informazioni economico-finanziarie e gli Organi preposti alla statuizione di principi contabili a valenza internazionale (cfr., *ultra*, Tavola 1.2.).

Il tentativo di armonizzazione contabile, da parte dei più autorevoli Organismi internazionali (quali lo IASC – *International Accounting Standards Committee*, lo IASB – *International Accounting Standards Board*, il FASB – *Financial Accounting Standards Board* e l'Unione Europea), ha evidenziato la possibilità di poter disporre, come presupposto per la nascita di un linguaggio economico-finanziario comune ad operatori di diverse aree geografiche, di un documento contabile universalmente valido in grado di rendere uniformi e confrontabili comportamenti economici diversi.

Il dibattito avviato da tali Organismi negli anni '80 e '90 ha sottolineato che la mancanza di un modello contabile unico, pur conservando le particolarità dei diversi Paesi, significava presupporre la presenza di una pluralità di modelli contabili non-omogenei, le cui singolarità avevano la propria origine in un insieme di cause, generali e specifiche, che derivano dai condizionamenti del sistema giuridico, economico e culturale nazionale. In tal senso, la ricerca di uniformità a livello internazionale avrebbe consentito da un lato di evidenziare le diversità che rendono le prassi e le teorie contabili

nazionali non comparabili con quelle di altri Paesi, e dall'altro di stimolare la preparazione di strumenti con i quali abbattere le barriere all'armonizzazione contabile e comprendere, al tempo stesso, le cause delle differenze esistenti tra i contesti nazionali.

Tuttavia, la consapevolezza della presenza di barriere sostanziali all'armonizzazione contabile poteva indurre a preservare all'interno di uno stesso Paese sia i principi nazionali che quelli internazionali, causando un problema di dualismo nell'adozione delle norme contabili da parte di un'impresa<sup>1</sup>. Questa sorta di dualismo contabile, se mantenuto, avrebbe potuto rivelarsi un ostacolo alla realizzazione di un linguaggio comune tra operatori di diverse aree geografiche per una migliore comunicazione economico-finanziaria. Tale rischio ha stimolato la ricerca di un set di *standards* contabili capaci di rendere compatibili gli aspetti alternativi delle informazioni economico-finanziarie d'impresa, in relazione all'armonizzazione in un contesto di crescente globalizzazione dell'economia.

Sulla scorta di tali considerazioni, in cui si è venuta ad affermare la necessità di poter disporre di un bilancio armonizzato in grado di soddisfare le attese di conoscenza di ogni utilizzatore, negli anni '90 l'Unione Europea ha avvertito l'esigenza di introdurre obbligatoriamente un set di principi contabili a valenza internazionale (gli IAS/IFRS – *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*), da adottare nella preparazione del bilancio da parte delle imprese europee quotate nei mercati regolamentati degli Stati Membri (Comunicazione della Commissione, COM (1995) 508).

Questa esigenza è stata avvertita in modo particolare per la redazione del bilancio consolidato, poiché considerato la fonte informativa primaria utilizzata nella valutazione della *performance* d'impresa da parte degli utilizzatori finali e degli investitori istituzionali nei principali mercati finanziari nazionali e borse valori internazionali. Nel predisporre, infatti, i conti consolidati di gruppo e nel ricorso alla quotazione su borse valori non nazionali, l'impresa che opera a livello multinazionale si deve confrontare con le numerose differenze contabili esistenti tra i Paesi, la cui difformità ha origine dalle peculiarità che sono presenti nei sistemi giuridici, econo-

<sup>1</sup> Cfr. Nobes e Parker (1991): "It may be that the development of dual standards for domestic and foreign reporting would be an easier solution, which should preserve differences in accounting that result from national differences of an economic, social and legal nature".

mici e culturali. Inoltre, il fenomeno della globalizzazione dei mercati di capitali e delle attività economiche, favorendo la crescita del numero di imprese che operano a livello transnazionale, ha evidenziato come l'armonizzazione delle regole contabili e il riconoscimento dei documenti finanziari a livello internazionale fossero i fattori fondamentali per ottenere chiarezza e leggibilità dei conti consolidati all'interno della libera circolazione delle attività nei mercati.

I bilanci redatti dalle società transnazionali europee conformemente ai principi contabili delle rispettive legislazioni nazionali, basati sulle Direttive contabili (cfr., *ultra*), evidenziavano peraltro problemi di non-uniformità rispetto ai principi contabili applicati in altri Paesi, e questo era di ostacolo alle operazioni di scambio sui mercati finanziari internazionali e, in particolare, su quelli statunitensi.

Alle imprese europee che volevano quotarsi nei mercati borsistici statunitensi era richiesto, da parte della SEC – *Securities and Exchange Commission*, di produrre il modello 20-F (*Form 20-F*) (v. Capitolo 2). Tale modello contiene un prospetto di riconciliazione del risultato economico e del patrimonio netto rispetto ai principi contabili statunitensi definiti GAAP – *Generally Accepted Accounting Principles*, e consente di fornire informazioni supplementari, a quelle già contenute nei bilanci prodotti secondo le norme nazionali, riclassificando il bilancio sulla base del formato statunitense. La SEC sosteneva che solo attraverso questa *disclosure* era possibile garantire l'integrità del mercato azionario e la protezione degli interessi degli investitori<sup>2</sup>. L'adozione nei prospetti di riconciliazione di un unico set di regole contabili consentiva agli utilizzatori finali non solo di poter disporre di maggiori informazioni, ma anche di rendere confrontabili i risultati di imprese provenienti da diverse aree geografiche.

Nonostante le ragioni avanzate dalla SEC nel richiedere la riconciliazione, alcune critiche erano sorte da parte del NYSE – *New York Stock Exchange*, la quale sosteneva che la sua eliminazione avrebbe consentito la globalizzazione dei mercati di capitali e tolto i mercati statunitensi dallo

<sup>2</sup> Osservava Arthur Levitt alla XXIV Conferenza Annuale del *Current SEC Developments of American Institute of Certified Public Accountants*: "The SEC is concerned about standard setting because of our mandate to protect investors. Our principal tool in fulfilling this mission is full and fair disclosure, so that investors are able to make informed decisions. Robust financial reporting is essential to full disclosure, that's why the Commission has the authority to promulgate accounting principles ... High quality U.S. accounting standards have never been more important than they are today, when the question of international standards is being addressed."

svantaggio con cui si trovavano rispetto agli altri mercati di scambio. Infatti, il rischio era che il NYSE diventasse una regione nel mercato globale degli scambi, e perdesse quelle opportunità di investimento che attraevano numerosi investitori esteri.

In questa controversia, la Commissione europea sottolineava che il principale problema per le imprese europee che volevano quotarsi al NYSE era la produzione di un set di documenti contabili secondo principi internazionali alternativi a quelli nazionali. Le società erano pertanto obbligate a preparare due bilanci diversi: uno in base alle Direttive contabili e l'altro conforme ai principi richiesti dai mercati finanziari internazionali. Una delle possibili conseguenze nella gestione di questa sorta di doppia contabilità, visto che le difficoltà affrontate da tali imprese nel momento della redazione del bilancio riguardano proprio il trattamento della disomogeneità tra norme nazionali e internazionali, poteva essere una perfetta adesione ai principi US GAAP. Inoltre la realizzazione di un simile comportamento se da un lato consentiva di eliminare l'onerosità implicita al duplice sistema di conti, dall'altro portava a una possibile esclusione dal progetto di armonizzazione contabile tra i Paesi Membri dell'Unione Europea.

Per superare questo rischio, che ricorreva frequentemente nell'applicazione di trattamenti alternativi alle poste di bilancio, la Commissione europea decise di rafforzare il suo impegno e contribuì al processo di definizione di principi internazionali, che prevedeva un aggiornamento dei *core standards* contabili adottati dagli Stati appartenenti all'Unione Europea.

L'obiettivo del rinnovamento era complesso, poiché da un lato si voleva fornire delle soluzioni tecniche al problema dell'alternatività delle norme adottate nei bilanci consolidati, e dall'altro si cercava di rendere compatibili tali norme a livello internazionale. In questo modo, attraverso l'eliminazione delle aree di disomogeneità, si sarebbero rese sufficientemente dettagliate le informazioni supplementari che venivano richieste dalle SEC o da altre borse valori come presupposto di quotazione, rendendo maggiormente comprensibili internazionalmente gli *standards* europei agli utilizzatori finali del bilancio.

Proprio in quest'ottica, la IOSCO – *International Organization of Securities Commissions* e lo IASC concordarono di produrre entro il 1998 un set di regole contabili da adottare nei singoli Paesi, in grado di rendere omogenea la circolazione di informazioni economico-finanziarie al di fuori dei confini nazionali, la cui non-comparabilità sarebbe stata di ostacolo