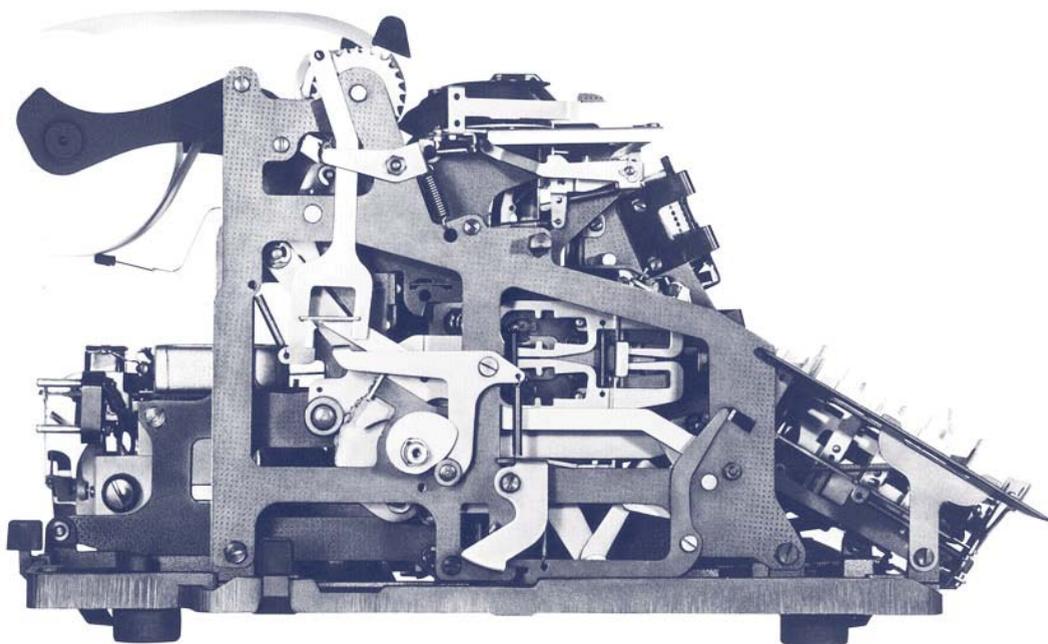


Angelo Salento

Stefano Coronella

**Trasformazioni dell'accounting
e disconnessione dell'impresa**
*Dal reddito al *point value**



**UNIVERSITÀ
DEL SALENTO**

Angelo Salento

Stefano Coronella

**Trasformazioni dell'accounting
e disconnessione dell'impresa**
Dal reddito al *point value*



2015

© 2015 Università del Salento – Coordinamento SIBA

Coordinamento SIBA
UNIVERSITÀ DEL SALENTO
<http://siba.unisalento.it>

eISBN 978-88-8305-109-8

<http://siba-ese.unisalento.it>

Indice

1. Introduzione	5
2. Alcune premesse teoriche: la dimensione istituzionale dell'accounting e la varietà dei capitalismi	10
3. L'accounting e il processo di patrimonializzazione delle imprese	17
4. Le trasformazioni dell'accounting nella varietà dei capitalismi. Il caso italiano	36
5. <i>Point-value</i> e disconnessione dell'impresa	47
Bibliografia	54
Appendice	63

1.

INTRODUZIONE*

Nella tradizione delle scienze sociali italiane, un interesse per l'analisi transdisciplinare delle trasformazioni dell'accounting – ovvero dei concetti e degli strumenti che le imprese utilizzano per definire e per calcolare i costi e gli utili, *lato sensu*, delle loro gestioni – non si è mai sviluppato. L'analisi macroeconomica tende a ignorare i mutamenti dei saperi e delle tecniche aziendali; l'economia aziendale solo episodicamente si occupa dei presupposti e delle implicazioni sociali e macroeconomiche dei propri strumenti di analisi; la sociologia non si dedica spesso ad analisi che impongono di affrontare saperi tecnici altamente codificati, come quelli aziendali¹.

Se presentiamo uno studio su questo tema, tuttavia, è perché riteniamo che la comprensione delle trasformazioni degli strumenti contabili – a condizione che sia una comprensione non meramente tecnica, ma *situata* – sia un tassello essenziale per comprendere i mutamenti del capitalismo contemporaneo, le sue violente contraddizioni, le sue crisi.

* Benché questo lavoro sia frutto di una riflessione comune degli autori, i parr. 1, 2, 3.2, 4 e 5 devono essere attribuiti ad Angelo Salento; il par. 3.1 e l'Appendice a Stefano Coronella.

¹ Non così, come vedremo, in altri contesti: nei quali il ruolo delle trasformazioni dell'accounting nella transizione neo-liberale è uno dei temi che, negli ultimi quindici anni, si sono imposti alle scienze sociali.

L'ipotesi sulla quale concentreremo l'attenzione, in particolare, mette in luce il contributo delle tecniche contabili al processo di *patrimonializzazione* dell'economia.

La questione del rilievo crescente dei *patrimoni* nella vita economica è stato esplorato, recentemente, nel quadro di una rinnovata attenzione per l'andamento della disuguaglianza²: un andamento che dagli anni Ottanta del secolo scorso, in coincidenza con il progredire dell'egemonia neo-liberale nella regolazione dell'economia (v. Harvey 2005), è sempre rimasto in crescita. In estrema sintesi, quel che si osserva è che l'aumento della disuguaglianza non è legato soltanto a una divaricazione dei *redditi*, ma anche, e soprattutto, a un'ipertrofia dei *patrimoni*: «al punto che i patrimoni privati sembrano raggiungere, oggi, livelli pari a cinque o sei annualità di reddito nazionale nel Regno Unito o in Francia», ossia i livelli riscontrati alla vigilia della prima guerra mondiale (Piketty 2013 [2014, p. 25]). Va aggiunto, peraltro, che la stessa crescente sperequazione dei redditi è largamente legata, da un lato, all'aumento dei redditi da capitale (ossia delle rendite: dividendi, interessi, benefit, plusvalenze, canoni di locazione ecc.); dall'altro, all'aumento delle mega-retribuzioni dei manager di vertice delle grandi imprese, retribuzioni a loro volta destinate a promuovere la tendenza dei manager a una gestione aziendale *value-based*, ossia orientata alla massimizzazione dei rendimenti del capitale (v., fra i tanti, Fligstein 1990; per il caso italiano, Salento e Masino 2013; Catani 2010)³. Entrambe le componenti della disuguaglianza, dunque –

² Attenzione che si registra non soltanto nel campo della ricerca socio-economica, ma anche nel campo politico, almeno in ambito anglosassone (v. Lepore 2015).

³ I redditi da capitale, va aggiunto, alimentano a loro volta l'accumulazione di capitale, in un processo ricorsivo. Infatti, «quando il tasso di rendimento del capitale supera in maniera significativa il tasso di crescita [...] basta risparmiare una quota anche limitata di reddito del proprio capitale perché quest'ultimo si accresca più in fretta rispetto alla crescita economica nel suo

ossia l'iniqua distribuzione dei patrimoni e l'iniqua distribuzione dei redditi – sono legate a doppio filo al processo di patrimonializzazione.

In questo contributo mostreremo quanto rilevante sia il ruolo delle trasformazioni dei canoni contabili delle imprese in questo processo: la contabilità contemporanea, come vedremo, tende chiaramente a privilegiare l'uso del capitale non come generatore di *reddito*, ma come generatore di ricchezza *non reddituale*, di *patrimoni*, di *liquidità* che non ritorna nel circuito produttivo. Sulla base dei canoni contabili contemporanei, che dai contesti anglosassoni si sono diffusi anche nei Paesi di capitalismo renano, l'impresa stessa tende a essere concepita non già come un ente destinato alla produzione di reddito, ma come un portafoglio di investimenti, costruito e gestito in vista della massimizzazione dei rendimenti del capitale. Utilizzeremo il concetto di *point-value* (Bowman et al. 2014) per designare l'espressione contabile di questa concezione del controllo d'impresa⁴.

Le implicazioni di questa concezione del controllo sul piano dell'organizzazione sociale dell'economia sono profonde. In questa sede, le riassumeremo nell'idea di un processo di *disconnessione* dell'impresa dal mondo sociale: un'idea che evita i richiami volontaristici del concetto di *responsabilità/irresponsabilità* dell'impresa, e interpreta invece la questione dei costi sociali dell'accumulazione privata come l'esito di un assetto regolativo multilivello, nel quale ogni circuito di regolazione (da quello della regolazione endoaziendale dei processi di produzione e di

complesso. In tali condizioni, è pressoché inevitabile che i patrimoni ricevuti in eredità prevalgano largamente sui patrimoni accumulati nel corso di una vita di lavoro, e che la concentrazione del capitale raggiunga livelli assai elevati, potenzialmente incompatibili con i valori meritocratici e i principi di giustizia sociale che costituiscono il fondamento delle moderne società democratiche» (Piketty 2013 [2014, p. 26]).

⁴ Sulla nozione di *concezione del controllo*, v. Fligstein 1990 (2001, pp. 13-14).

accumulazione, a quello politico-economico internazionale) presenta elementi di interazione con tutti gli altri.

Più analiticamente, gli aspetti sui quali ci soffermeremo sono i seguenti: *a)* le trasformazioni dell'accounting sono un oggetto di analisi essenziale per la comprensione delle dinamiche di accumulazione, e quindi per la comprensione delle pratiche organizzative e gestionali delle imprese contemporanee; *b)* la regolazione dell'accounting è uno dei principali terreni di un processo di isomorfismo di scala globale, i cui protagonisti sono enti di regolazione privati; *c)* tanto le regole di redazione dei bilanci e le prassi di comunicazione finanziaria, quanto gli usi della contabilità direzionale (*management accounting*) manifestano la transizione, almeno tendenziale, a una concezione dell'impresa e dei suoi obiettivi – in una parola, a una concezione del *valore* – patrimoniale, proprietaria e orientata alla mera massimizzazione del rendimento del capitale; *d)* l'adozione di una concezione del valore orientata all'interesse di breve periodo dei detentori del capitale di controllo – concezione che riassumeremo, sul piano dello sviluppo dei canoni contabili, nel concetto di *point-value* – favorisce un processo di *disconnessione* spaziale e temporale dell'impresa dal contesto in cui opera.

In quel che segue, porremo innanzitutto alcuni presupposti teorici relativi al rapporto fra contabilità e trasformazioni socio-economiche (par. 2). I paragrafi successivi saranno dedicati a una ricognizione degli aspetti essenziali della trasformazione della contabilità negli ultimi vent'anni. Il par. 3, in particolare, ricostruirà le principali direttrici della trasformazione della contabilità su scala transnazionale, mostrando il ruolo che esse giocano nel processo di finanziarizzazione dell'economia e delle imprese, con la tendenza degli attori economici a operare in vista di utili di breve periodo e, più in generale, con la trasformazione della regolazione dell'economia in senso neo-liberale. Prenderemo in considerazione, distintamente, il processo di standardizzazione internazionale dei principi contabili (par. 3.1) e le trasformazioni

degli usi manageriali della contabilità (contabilità direzionale e comunicazione finanziaria). Il par. 4, in una prospettiva di comparazione fondata sull'approccio delle *varieties of capitalism*, approfondirà alcuni aspetti di questa trasformazione nel caso italiano, spesso infondatamente ritenuto estraneo o periferico rispetto ai grandi mutamenti regolativi di scala globale. Nel par. 5 provvederemo a riepilogare, in chiave teorica, il senso complessivo delle trasformazioni, introducendo il concetto di *point-value* come espressione contabile della concezione contemporanea del controllo d'impresa.

Il nostro intento è quello di contribuire a stimolare anche in Italia un percorso di ricerca che coniughi i saperi tecnici di una grande tradizione di analisi aziendalista, con la prospettiva della sociologia economica, che può interpretare le dinamiche della gestione delle imprese nel quadro delle trasformazioni del capitalismo o, se si preferisce, della varietà dei capitalismi. Crediamo che non sia soltanto lo sviluppo di nuove forme di governance (come rilevano Kersbergen e Waarden, 2004) a sollevare la necessità di analisi transdisciplinari. L'importanza dell'approccio dei classici delle scienze sociali – ai quali le partizioni disciplinari erano sostanzialmente ignote – torna oggi di evidenza palmare. Come ha ribadito un autore che abbiamo già citato (e al quale ci riferiremo ancora), «la storia delle disuguaglianze dipende dalla rappresentazione che gli attori economici, politici e sociali si fanno di ciò che è giusto e di ciò che non lo è; come anche dai rapporti di forza tra questi attori e dalle scelte collettive che ne derivano. Tutto ciò è il prodotto dell'azione congiunta di tutti gli attori coinvolti» (Piketty 2013 [2014, p. 20]). Una vicenda di questa complessità – nella quale evidentemente hanno un posto di rilievo le categorie e gli strumenti contabili con cui si esercita il controllo delle imprese – difficilmente può essere indagata dentro le maglie strette delle partizioni disciplinari.

2.

ALCUNE PREMESSE TEORICHE: LA DIMENSIONE ISTITUZIONALE DELL'ACCOUNTING E LA VARIETÀ DEI CAPITALISMI

Alla base della ricostruzione che proporremo ci sono essenzialmente due premesse teoriche, che in seguito illustreremo riferendoci alla letteratura pertinente: la prima è che – come vedremo in questo stesso paragrafo – la genesi e la trasformazione dei canoni contabili non si possono considerare come meri atti di un'evoluzione tecnica e tecnologica, ma sono processi di elaborazione di strumenti di controllo e coordinamento che emergono da relazioni asimmetriche o *di potere*. La seconda premessa è che lo schema analitico elaborato dalla *political economy* comparata – l'opposizione idealtipica fra *liberal market economies* e *regulated market economies* – può essere utile per comprendere le dinamiche della trasformazione dei canoni di contabilità, a condizione che le categorie fondamentali elaborate nel suo seno non siano ipostatizzate, ma siano usate come termini di riferimento per la comprensione del senso dei mutamenti.

Benché implichi problematiche di ordine decisamente specialistico, la questione delle trasformazioni dell'accounting non può essere interpretata come un'evoluzione meramente tecnica a supporto delle attività economiche. Che la contabilità sia uno dei pilastri dei processi di accumulazione è un insegnamento dei classici delle scienze sociali (basti ricordare le pagine del *Borghese* di Sombart dedicate all'importanza della contabilità nella formazione dello spirito borghese e alle sue differenti declinazioni nazionali: Sombart 1913 [1994, pp. 98-101

e 103-118]). Così come è stata uno strumento decisivo per la nascita del capitalismo (Bryer 2000), la contabilità è un elemento essenziale delle sue trasformazioni, tanto poco neutrale quanto apparentemente obiettiva e razionale.

Un sia pur minimo sforzo di storicizzazione permette di mettere a fuoco due evidenze. La prima è che non esiste una definizione univoca e universalmente valida di quanto debba intendersi come *utile* dell'impresa; in ultima analisi, è l'*accounting* – e in particolare la costruzione delle variabili rilevanti, ovvero delle basi informative – la sede nella quale si stabilisce qual è la finalità perseguita dell'impresa, l'idea di *valore* alla quale l'impresa fa riferimento: qual è, in definitiva, la concezione dell'impresa. L'*accounting* è, nell'essenziale, un dispositivo nomenclatorio: esso seleziona eventi ai quali attribuisce una qualifica di valore o di disvalore; istituisce un sistema di rilevanze (e di irrilevanze), soggetto a trasformazioni anche profonde. La sua base essenziale – semplice ma non intuitiva – è ancor oggi quella definita dall'invenzione della partita doppia, esposta per la prima volta a stampa da Luca Pacioli alla fine del Quattrocento (Pacioli 1494). Ma i modi nei quali l'uso di questo strumento è stato riarticolato, nello spazio e nel tempo, sono molti e molto diversi⁵.

La seconda evidenza è che la scelta relativa alle finalità ultime dell'impresa non è affatto una scelta neutrale. Che cosa l'impresa sia, quale sia il suo obiettivo fondamentale e come esso vada perseguito, dipende chiaramente dalla prevalenza di un interesse o di un altro, ovvero di una o di un'altra categoria di attori sociali. *Nell'interesse di chi* viene costituita e gestita l'impresa? È questa la questione sui cui si può interrogare l'analisi delle trasformazioni della contabilità (cfr. Tinker 1980; Tinker et al. 1982), tenendo presente che «l'*accounting* produce

⁵ Un'introduzione didattica molto chiara e accessibile all'*accounting* è quella di Barker (2011).

conseguenze sulla vita di tutti, persino (o forse soprattutto) su quella di chi conosce poco dell'argomento e non ha mai messo gli occhi su un bilancio» (Perry e Nölke 2006, p. 560). Peraltro – come diremo più avanti – i più recenti processi di standardizzazione delle procedure contabili su scala internazionale, attraverso processi di *governance* largamente affidati a soggetti privati, mettono in luce molto chiaramente la dimensione intrinsecamente politica di queste trasformazioni.

Solitamente, l'idea che i canoni di contabilità siano il frutto di una composizione di interessi, ovvero di una convenzione, non viene (esplicitamente) presa in considerazione dagli specialisti dell'accounting. Come ha mostrato chiaramente Bourdieu (1994), il lavoro di istituzione dei campi di produzione culturale (e in particolare dei campi che generano un sapere di tipo normativo) consiste primariamente nella produzione di un "effetto di universalizzazione", attraverso l'espunzione di qualsiasi riferimento alla dinamica degli interessi che generano le prese di posizione. Quando si dibatte intorno alla preferibilità di una o di un'altra tecnica contabile, quindi, si argomenta intorno alla supposta superiorità *tecnica* dell'uno o dell'altro strumento, dell'una o dell'altra variante; e con ciò se ne "misconosce", per dirla ancora con Bourdieu, la natura non neutrale e in ultima analisi arbitraria.

Accade molto raramente – ma può nondimeno accadere, perlopiù in fasi di ricomposizione dei rapporti di potere e di forte pressione al cambiamento – che la dimensione *politica* della questione sia esplicitamente chiamata in causa. In un contributo di Edoardo Ardemani, risalente al 1968, la questione di quale sia il metodo contabile da preferire viene affrontata a partire dal presupposto che non esiste *un* metodo in astratto preferibile, ma che la scelta sia, in ultima analisi, di ordine politico⁶. Ciascun metodo contabile, infatti, deriva da *una certa* idea (o teoria)

⁶ Sul punto si sono soffermati anche Zambon e Zan (2000).

dell'impresa; e ogni idea dell'impresa, a sua volta, deriva da una certa composizione degli interessi degli attori sociali in gioco: «le premesse supreme di valore originano i *criteri di preferenza generale* (ad es. “più che a una riduzione dei costi di produzione si deve tendere ad un accrescimento del reddito di esercizio”) e questi, a loro volta, determinano i *giudizi particolari di valore* (ad es. “in queste condizioni di impresa è conveniente accrescere il volume degli acquisti”) con i quali lo studioso della realtà economica apprezza variamente i fatti concreti» (Ardemani 1968, p. 415).

Recentemente, in parallelo con la diffusione di un filone di analisi che si autodefinisce di *critical management studies* (Alvesson, Wilmott 1992), si è venuto strutturando un ambito intellettuale che si può definire di *critical accounting*, emerso da ricerche comportamentali sulle pratiche contabili condotte a cavallo fra gli anni Sessanta e Settanta, e diffuso soprattutto nel Regno Unito e in Australia (molto meno negli Stati Uniti). Fondamentali, in quest'area di studi, sono stati i lavori di Anthony Hopwood, fondatore nel 1976 della rivista *Accounting, Organizations and Society*, che ancor oggi costituisce il principale punto di riferimento per i cultori di *critical accounting*. L'editoriale che apriva il primo numero della rivista (Hopwood, 1976, p. 3), sollecitava contributi di ricerca che «pongano una base per osservare l'accounting come un fenomeno sociale e organizzativo», incluse ricerche riguardanti il «social accounting per l'uso di risorse scarse» (ivi, p. 4). Un altro contributo importante per la definizione di questo campo di studi è stato quello di Burchell et al. (1980), che richiamava la necessità di analisi storiche sullo sviluppo dell'accounting e sui rapporti fra accounting e altri aspetti della vita sociale, sulla dimensione politica dell'accounting e sui suoi rapporti con i processi organizzativi, facendo riferimento alla necessità di una «innovazione teorica e metodologica» e del ricorso a «*frames* di riferimento e basi di conoscenza molto diversi» (ivi, p. 23). Si è

svilupata così, in chiave fortemente transdisciplinare, una varietà di approcci teorici: i “*critical accountants*” fanno riferimento ad analisi interazionistiche ed etnometodologiche, ad analisi politico-economiche (spesso marxiste), alla teoria critica di Habermas, ad approcci foucaultiani (ripresi, in Italia, da Stacchezzini 2012), alla teoria della strutturazione di Giddens, al concetto gramsciano di ideologia, al decostruzionismo di Derrida, allo strutturalismo critico, ad approcci actor-network (per un’elencazione più dettagliata, v. Lodh, Gaffikin 1997, p. 437). Benché fondati su una varietà di premesse teoriche – e con una spiccata tendenza all’enfaticizzazione delle differenze (v. Tinker 2005, p. 100) – questi studi condividono il rigetto per una visione meramente tecnica dell’accounting, coltivando invece, spesso attraverso ampie ricostruzioni storiche (se ne veda una rassegna in Napier 2006), l’idea che, entro una dimensione eminentemente ideologica (Roslender 1992, cap. 4), la contabilità svolga un ruolo cruciale nella regolazione dei processi economici, dando corpo in ultima istanza a tutte le nozioni rilevanti nella vita delle imprese e nel sistema economico (*profitto, perdita, efficienza, dividendo, costo ecc.*).

In uno dei rari contributi italiani a questo filone di ricerca, Zambon e Zan (2000) hanno proposto, ragionando anche sulle vicende dell’Economia aziendale italiana, l’idea di un *relativismo dell’accounting*: «La scelta fra teorie dell’impresa alternative, e anche fra teorie dell’accounting, si rivela un’opzione largamente pre-scientifica, se non ideologica; un’adesione individuale a certi modi di concepire l’impresa, che possono essere mediati dal contesto e dalla storia» (p. 816).

Tanto più evidente diventa la natura *politica* dell’accounting (e della sua regolazione) – e veniamo con ciò alla seconda premessa teorica – quando si considera che le regole della contabilità, per un numero sempre più ampio di imprese, sono definite su scala internazionale da organismi privati, cui di fatto è attribuito un ruolo di regolazione che trascende, se non altro per

estensione, quello degli stati nazionali. Vista dall'Europa, la standardizzazione contabile «appare sfuggire ormai al potere formale degli stati e toccare a una ONG finanziata da capitali prevalentemente privati, e dominata da grandi società di valutazione e da attori anglo-sassoni [...] che, pur non concordando su ogni dettaglio in materia contabile, concordano comunque su una certa concezione dell'impresa» (Thévenot 2005a, p. 381).

In una prospettiva istituzionalista, le regole contabili sono nulla di meno che un'istituzione del capitalismo: esse costituiscono uno degli insiemi di convenzioni che fondano un mercato (Favereau, Lazega 2002), definendo innanzitutto il quadro degli *ordini di grandezza* (*ordres de la grandeur, orders of worth*) legittimi (Boltanski, Thévenot 1991; Stark 2009), ovvero l'orizzonte di quel che ci si può e ci si deve attendere. «I giochi di potere che innervano le lotte per la standardizzazione – ricorda ancora Thévenot (2005a, p. 381) – non devono quindi essere separate dall'impatto che hanno sulla produzione delle rappresentazioni legittime dell'impresa e del sistema economico in generale».

Il collasso finanziario del 2008, rivelando che la crisi riguarda *il* capitalismo piuttosto che *un* capitalismo, ha reso evidente che l'analisi sincronica delle (più o meno perduranti) *varietà* del capitalismo (Hall, Soskice 2001) non può rimediare alla necessità di un'analisi *diacronica* delle trasformazioni del capitalismo in quanto tale, ossia dei grandi mutamenti che sempre più intensamente accomunano contesti diversi, su ogni sponda degli oceani; e che ne rendono sempre più isomorfici, quando non decisamente unitari, i processi di regolazione. In quel che segue faremo ampio riferimento alle *diversità* delle regole, delle tradizioni, delle prassi e delle teorie relative alla contabilità elaborate nei contesti anglosassoni e in quelli europeo-continentali. Molte sono, infatti, le differenze fra sistemi contabili propri di contesti di *liberal market economy*, dove

tradizionalmente prevale la forma della *public company*, legata al capitale azionario e a una *shareholdership* ampia e diffusa; e i contesti di *regulated market economy*, nei quali le società hanno un azionariato più ristretto e accedono in maggior misura al capitale bancario. Tuttavia, non c'è dubbio che il fenomeno più rilevante, almeno da un trentennio, sia un'omologazione dei processi di regolazione su scala mondiale (spesso descritta, in ottica funzionalista, come un processo di *armonizzazione*). Se prendere in considerazione le varietà del capitalismo ha ancora un'utilità, non è per affermarne la persistenza, ma perché può aiutare a rendere conto di come esse, pur generando talora resistenze rispetto ai processi di isomorfismo, diventino sempre meno percepibili e lascino spazio alla formazione di un campo economico mondiale (Bourdieu 2000).

3.

L'ACCOUNTING E IL PROCESSO DI PATRIMONIALIZZAZIONE DELLE IMPRESE

Il rapporto fra trasformazioni dell'accounting e i processi di finanziarizzazione e “breveperiodizzazione” dell'economia e delle imprese è stato messo in luce da una letteratura oramai molto vasta, su scala internazionale. Qui proveremo a illustrare quelle che ci sembrano le due principali questioni su cui questa produzione si sofferma. Faremo riferimento ad alcuni contributi pertinenti, ma senza pretese di esaustività.

La prima questione (par. 3.1.), di ordine politico-economico, concerne la “rivoluzione” introdotta dalla codificazione di standard contabili internazionali. Questo fenomeno è di grande rilievo sotto almeno due profili: sul piano dell'analisi dei processi di regolazione, esso rivela chiaramente la tendenza alla privatizzazione della governance dei processi economici su scala internazionale; sul piano della trasformazione delle regole della contabilità, presenta dei tratti che rivelano lo slittamento da una concezione dell'impresa come entità economica destinata alla produzione di beni e servizi, a una concezione dell'impresa come dispositivo di massimizzazione del rendimento del capitale: un processo che chiameremo *patrimonializzazione* delle imprese.

La stessa tendenza ci pare osservabile, su una diversa scala di osservazione, nella trasformazione delle prassi di *management accounting* (o contabilità direzionale). Ed è questa la seconda questione cui ci riferiremo (par. 3.2). In corrispondenza con un profondo mutamento della *concezione del controllo* (Fligstein 1990) in atto nelle grandi imprese, si sviluppa la tendenza delle

direzioni delle grandi imprese a utilizzare, per scopi gestionali, strumenti di valutazione orientati alla massimizzazione del rendimento del capitale nel breve periodo e (quindi, spesso) all'accumulazione finanziaria.

3.1. Gli standard contabili internazionali e la “rivoluzione” del *fair value*

Sotto il primo profilo, il fenomeno più rilevante è stato il processo di standardizzazione degli strumenti contabili su scala transcontinentale. Dal 1 gennaio 2005, tutte le società quotate dell'Unione Europea⁷ hanno iniziato a utilizzare gli International Financial Reporting Standards (IFRS), un corpus di regole redatto – e continuamente modificato – dall'*International Accounting Standards Board* (IASB). L'evento è molto importante sotto due profili. In primo luogo, il processo di standardizzazione si presenta esso stesso come una profonda innovazione della *governance* dei sistemi contabili: laddove gli standard contabili erano in precedenza definiti su base nazionale da attori pubblici (talvolta in collaborazione con attori privati), il processo di unificazione europea degli *accounting standards* segna il passaggio a una regolamentazione internazionale gestita da un ente privato, finanziato con capitale privato. La seconda

⁷ Si tratta di circa 7.000 società, secondo la IFRS Foundation: v. il documento *Who we are and what we do* (IFRS Foundation 2014, p. 2). Nel nostro Paese, in forza del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, sussiste l'*obbligo* di redazione del bilancio d'esercizio secondo gli IAS-IFRS, oltre che per le società quotate, per quelle aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, per le banche italiane e gli intermediari finanziari vigilati (ovvero, le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari iscritti nell'albo di cui all'art. 64 T.U.B., le società di intermediazione mobiliare, le società di gestione del risparmio, le società finanziarie iscritte nell'albo speciale di cui all'art. 107 T.U.B., gli istituti di moneta elettronica) e per le imprese di assicurazione (ma solo se quotate e se non redigono il bilancio consolidato).

innovazione riguarda le trasformazioni sostantive delle regole contabili, che in molti casi hanno decisamente sovvertito canoni che nei contesti europeo-continentali si erano saldamente affermati, e *pour cause*, durante il secolo scorso. I due aspetti devono essere valutati congiuntamente, poiché non s'intenderebbe il senso delle trasformazioni dei canoni di contabilità se non si considerassero la natura e le inclinazioni culturali delle autorità private transnazionali dai quali esse promanano; e d'altro canto non si comprenderebbe il rilievo del potere esercitato da queste autorità se non si considerasse il contenuto della materia su cui intervengono e la portata delle innovazioni introdotte.

Forse non è eccessiva l'enfasi di chi ha parlato di una "rivoluzione" nel campo delle regole contabili. Tuttavia, questa profonda innovazione può essere salutata con entusiasmo (v. ad es. Damant 2003b) soltanto se si condivide una visione funzionalista della regolazione economica (Mitrany 1975): in quest'ottica la definizione di standard contabili internazionali risponde a un'esigenza di convergenza internazionale verso un principio di benigna razionalizzazione burocratica, definibile anche come processo di "armonizzazione" (Van der Tas 1992). Se si rifiuta questo meccanicismo evolutivo, tuttavia, la standardizzazione dei metodi contabili si presenta chiaramente come un tassello rilevante di un processo di globalizzazione inteso come estensione su scala mondiale delle regole (di governo delle imprese, in questo caso) elaborate nei contesti centrali del sistema economico mondiale (v. ad es. Gallino 2004; Harvey 2005). Obiettivamente, l'istituzione di un corpus di principi per la redazione dei report finanziari prende origine dall'esperienza statunitense. In particolare, il comitato europeo denominato IASB, che ha sede a Londra, non soltanto fa capo a una fondazione privata costituita da associazioni professionali (*IFRS Foundation*, già *IASC Foundation*); ma, soprattutto, ricalca lo statunitense *Financial Accounting Standards Board* (FASB), e con esso progressivamente si integra per definire un quadro di regole

uniforme su scala globale (v. il programma congiunto siglato nel 2002: IASB 2002). La codificazione di regole contabili in Europa prosegue, dunque, una vicenda iniziata negli Stati Uniti dopo la crisi del 1929, quando l'allora *American Institute of Accountants* fu incaricato dalla Borsa di New York di mettere a punto un insieme di principi ricavati dalla prassi (ciò che avrebbe preso infatti la denominazione di *Generally Accepted Accounting Principles* – GAAP).

Il profilo storico-istituzionale di questa vicenda (sul quale v. Thévenot 2005a, par. 2) non è soltanto rilevante in se stesso, in quanto esempio chiarissimo del ruolo crescente delle *authorities* private nella regolamentazione dell'economia su scala globale (v. Braithwaite, Drahos 2000; Biersteker, Hall 2002; Sassen 1999; Strange 1996), ma ha certamente dei risvolti anche sul piano sostanziale. In primo luogo, il processo di integrazione regolativa nasce in seno alle istituzioni finanziarie, e per finalità eminentemente finanziarie: garantire alla platea degli investitori informazioni accordate a criteri e variabili ragionevolmente uniformi. L'ottica nella quale queste regole sono elaborate, dunque, è quella propria degli operatori finanziari. In secondo luogo – come mostreremo nel par. 3 – questo processo si configura di fatto come l'esportazione su scala globale di principi di *accounting* elaborati nel quadro di una forma storicamente determinata di regolazione. Per usare il lessico della teoria delle *varieties of capitalism* (Hall e Soskice 2001), è un processo di estensione di regole proprie delle *Liberal Market Economies* (LMEs) presso le *Coordinated Market Economies* (CMEs). Nei paesi tradizionalmente considerati come paesi di capitalismo *renano*, i nuovi principi pongono la questione di una transizione regolativa non banale, rispetto alla quale emergono considerevoli resistenze: «proprio la matrice culturale anglo-americana rappresenta il punto critico del sistema dei principi contabili internazionali» (Potito 2013, p. 408).

L'innovazione più significativa introdotta con gli IFRS riguarda certamente il rilievo e le modalità di valutazione di molte voci degli impieghi patrimoniali (*assets*). Questa trasformazione si manifesta in particolare attraverso l'adozione del criterio del *fair value*, tradizionalmente tradotto come “valore equo” o “giusto valore”: ossia, in linea di prima approssimazione, del valore di mercato corrente, nella valutazione di una porzione consistente degli *assets*⁸. Il canone della valutazione al *fair value* ha sostituito, per una larga serie di categorie di immobilizzazioni, la valutazione detta *al costo storico* (*Historic Cost Accounting – HCA*). La differenza fra i due approcci può essere sommariamente sintetizzata come segue: secondo il canone del *costo storico*, il valore dei beni da iscrivere è dato dal costo (tendenzialmente *certo*) cui essi sono stati acquistati o prodotti; secondo le regole del *fair value accounting*, invece, il valore di ciascun *asset* si valuta di volta in volta sulla base del suo valore corrente di mercato (che talvolta può effettivamente risultare da quotazioni disponibili, altre volte deve essere stimato attraverso procedimenti anche molto complessi e spesso notevolmente aleatori)⁹.

I sostenitori del *fair value accounting* (ad es. Barlev, Haddad 2003; Damant 2003a) sostengono che questa modalità contabile è largamente più realistica di quella fondata sul costo storico – la

⁸ Fra gli standard che richiedono o permettono l'uso della valutazione al *fair value* ci sono: IAS 16 (Property, Plant and Equipment), IAS 26 (Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans), IAS 38 (Intangible Assets), IAS 39 e IFRS 9 (Financial Instruments), IAS 40 (Investment Property), IAS 41 (Agriculture), IFRS 2 (Share-based Payment), IFRS 3 (Business Combinations).

⁹ Se l'elemento da valutare non ha un “mercato attivo” occorre ricercare i valori espressi da mercati di beni simili o surrogare la valutazione attraverso tecniche quali l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi (per le attività e passività finanziarie), l'impiego di modelli propri delle opzioni (per gli strumenti finanziari derivati), l'utilizzo del costo di sostituzione (per i fattori dove è possibile applicarlo). Si tratta quindi di simulazioni di prezzo (Confalonieri 2009; Tutino, Pompili 2013).

“sostanza” prevale sulla “forma” – e per questo motivo agevola un guadagno di efficienza (inteso come una migliore capacità di allocazione delle risorse) del mercato. In particolare, questa modalità contabile interverrebbe in maniera virtuosa sul rapporto principale/agente, laddove all’agente – ovvero il manager – l’obbligo di effettuare le stime sulla base dei valori di mercato precluderebbe ogni discrezionalità. Si sottovaluta, però, che la figura del *principale* non corrisponde con quella di un’azionista interessato a una gestione prudente, ma a una platea di investitori il più delle volte interessati a rendimenti nel breve periodo.

L’efficienza e l’affidabilità del metodo del *fair value* sono state più volte messe seriamente in discussione (cfr., fra gli altri, Ball 2006; Del Pozzo 2007; Penman 2007; Andrei 2008), soprattutto dopo il collasso finanziario del 2008 (cfr., fra gli altri, Confalonieri 2009; Ceriani, Frazza 2009; Magnan 2009; Viganò 2009; Laux, Leuz 2010; Tutino, Pompili 2013). Benché il criterio del “giusto valore” possa riflettere i valori di mercato correnti, esso non risponde affatto a quel “principio di prudenza” cui si ispira invece il criterio del costo storico, introdotto a suo tempo nei codici civili continentali proprio per impedire frodi contabili, e in particolare la distribuzione di dividendi fittizi¹⁰. È un fatto

¹⁰ Quasi un secolo fa Gino Zappa, il padre dell’economia aziendale italiana, scriveva: “Se [...] il reddito si apprezza valutando gli elementi patrimoniali mediante stimati valori di scambio attuali o di presunto effettivo ricavo [...] il reddito stesso si riduce a qualcosa di oscillante, di effimero, di inafferrabile quasi, come è incerto, variabile, fuggevole quel rapporto di scambio, che non da uno scambio effettivo è determinato, ma da una ipotesi di scambio” (Zappa, 1920-1929, p. 185). Ne consegue che una valutazione che non rispetta la prudenza (e che quindi include anche i redditi presunti) conduce alla determinazione di un “reddito potenziale” e non un “reddito effettivo”. Ad analoga conclusione si giunge sopravvalutando gli *intangibles*, ovvero non procedendo al loro ammortamento sistematico nei diversi esercizi. Se i maggiori utili che derivano da tali comportamenti valutativi non vengono trattenuti all’interno della combinazione produttiva, si distribuiscono redditi non effettivamente realizzati e quindi, in buona sostanza, si distribuisce (si

che l'utilizzo del *fair value* ha consentito, da un lato, di inserire nei bilanci il reddito “potenziale” invece di quello “effettivo” (Dezzani 2006, p. 272; Ceriani, Frazza 2010, p. 187); dall'altro, di condurre a una significativa sopravvalutazione delle immobilizzazioni immateriali (i cosiddetti *intangibles*), che i nuovi criteri contabili hanno permesso di portare alla luce come fossero *tesori in soffitta* (Rivette, Kline 2001), invisibili nei bilanci “continentali”; e di sostenere così una crescita incontrollata delle quotazioni azionarie. Dopo il crollo dei valori di borsa, la sopravvalutazione degli *intangibles* (in massima parte avviamenti, brevetti, concessioni, licenze e marchi) si è rivelata clamorosamente. Secondo Sabbatini (2011), il loro valore complessivo nei bilanci delle sole società quotate italiane, pari a 138,8 miliardi nel 2005, ammontava a 311 miliardi a fine 2010, rappresentando in media il 38% del patrimonio netto aziendale. Dopo la caduta della capitalizzazione di borsa, naturalmente, questi valori non hanno retto agli *impairment tests*, ovvero alle prove di attendibilità.

Analogo l'effetto registrato in relazione alla valutazione dei titoli finanziari detenuti per la negoziazione (prevalentemente prodotti finanziari derivati), che gli IAS/IFRS permettono di iscrivere nello stato patrimoniale al *fair value*. L'affidabilità del criterio del *fair value* è stata di fatto smentita dalla stessa Commissione Europea quando, all'indomani del *crash*, essa si è vista costretta a consentire – con un Regolamento emanato d'urgenza (CE 1004/2008)¹¹ – che i titoli di quel tipo fossero

rimborsa) patrimonio. Il che, oltre che scorretto dal punto di vista concettuale, penalizza i creditori sociali, i quali avranno un patrimonio effettivo inferiore rispetto a quello nominale a garanzia del proprio credito.

¹¹ La tempistica dell'intervento è particolarmente significativa e vale più di ogni altro commento (sul punto, v. Coronella 2008). Il 10 ottobre 2008 si è riunito a Parigi il G8 e, il giorno successivo si sono incontrati i rappresentanti dei quindici Paesi che aderiscono all'Euro con lo scopo, fra l'altro, di discutere della revisione delle norme contabili a livello europeo. Il 13 ottobre lo IASB ha

riclassificati come finanziamenti e crediti, per essere iscritti al costo storico (fissato convenzionalmente ai valori di mercato delle stesse attività al 1 luglio 2008), allo scopo di evitare un drammatico crollo dei conti economici trimestrali, almeno nell'immediato¹².

Al di là delle perplessità che il *fair value accounting* solleva sul piano dell'affidabilità e degli effetti ciclici, l'espansione dell'uso del *fair value* come criterio contabile è indice di una trasformazione profonda delle grandi imprese contemporanee: il ritorno di una concezione *proprietaria* dell'impresa, dove il termine *proprietaria* fa riferimento alla centralità degli azionisti di controllo, che sempre più spesso sono grandi investitori istituzionali; la tendenza dei processi di accumulazione a generare

emanato il documento di revisione dello IAS 39 e dell'IFRS 7 (che aveva messo in discussione solo dieci giorni prima) e il 15 ottobre la Commissione Europea ha approvato il regolamento (CE) n° 1004/2008 che ha recepito tali modifiche rendendole obbligatoriamente applicabili ai Paesi membri. Va aggiunto che un analogo percorso è stato seguito anche negli Stati Uniti, dove la SEC ed il FASB nello stesso periodo hanno emesso documenti (congiuntamente la Realease 2008.234 il 30 settembre 2008, separatamente una "no-action letter" e l'FSP-157-3 quale emendamento al FAS 157 il 10 ottobre 2008) volti a limitare, in alcune condizioni, l'applicazione del *fair value* nella valutazione dei titoli e dei derivati. Il 3 ottobre 2008 il Congresso degli Stati Uniti ha poi approvato l'Emergency Economic Stabilization Act, un piano presentato dal presidente Bush per arginare la crisi, all'interno del quale (punto 132), veniva conferito alla SEC il potere di sospendere il FAS 157 nella valutazione degli strumenti finanziari, da cui la risposta della SEC con la citata *no-action letter* del 10 ottobre (Viganò 2009, p. 271).

¹² Per esempio, un titolo con un valore di mercato pari a 100 al 30 giugno, che ha subito pesanti perdite nel terzo trimestre (quotazione al 30 settembre pari a 50), può essere valutato nella trimestrale al costo del titolo al 1 luglio (in ipotesi pari a 95). Così, la società evita di evidenziare in bilancio perdite per un importo pari a 45 (ossia alla differenza tra il costo al 1 luglio e il valore di mercato al 30 settembre). La portata della deroga si coglie se si considera che nei bilanci delle banche italiane a fine 2007 i titoli detenuti per la negoziazione rappresentavano circa il 70% del totale. Il *redde rationem* è stato tuttavia soltanto rimandato al successivo *impairment test*.

ricchezza (*wealth*), piuttosto che reddito (*income*); la crescente centralità dei mercati finanziari come intermediari nei processi di accumulazione; la tendenza ad attendersi nel più breve tempo possibile il massimo rendimento del capitale investito (cd. *breveperiodismo*).

Questa transizione, beninteso, può essere compresa soltanto in termini idealtipici, ossia assumendo che i fenomeni osservabili presentino in proporzioni variabili alcuni connotati riferibili a uno o a un altro tipo ideale. Non si può infatti sostenere che negli IFRS questi elementi siano presenti in forma pura; né, d'altro canto, si può affermare che le imprese (e in particolare le imprese non finanziarie) abbiano completamente sostituito la produzione di beni e servizi con la produzione di utili finanziari nel breve periodo. Nondimeno, una ricostruzione idealtipica aiuta a comprendere quanto la trasformazione dei canoni contabili sia implicata nei processi di patrimonializzazione e di finanziarizzazione delle imprese.

In primo luogo, non può sfuggire che l'adozione del criterio del *fair value*, che richiede che gli aggiustamenti del valore degli *assets* trovino evidenza nello stato patrimoniale, comporta implicitamente una transizione verso quel che nei contesti anglosassoni si definisce "*balance sheet approach*", ossia l'idea per cui l'andamento dell'impresa si valuta sulla base dell'andamento dei valori dei suoi beni materiali e immateriali, piuttosto che come andamento della produzione di reddito (*revenue-expense approach*). Assume quindi concettualmente preminenza lo stato patrimoniale rispetto al conto economico. Nel dibattito dell'economia aziendale italiana – come vedremo nel prossimo paragrafo – quest'approccio, che è proprio di una visione proprietaria dell'impresa, viene definito approccio *patrimonialista*: vale cioè l'idea che l'impresa debba essere considerata come un insieme di beni, e che il suo andamento si valuti come variazione del valore dei beni stessi. In auge sino alla fine dell'Ottocento, nel corso del Novecento esso lascerà spazio

all'approccio *reddituale*. Anche nel Regno Unito, peraltro, il superamento dell'approccio patrimonialista in favore di un approccio fondato sul reddito aveva contrassegnato una trasformazione della concezione dominante delle imprese: nella seconda metà dell'Ottocento, «la diffusa adozione del *going concern* (e del costo storico) [...] rifletteva la transizione dalla dimensione proprietaria a quella dell'entità come focus principale dei documenti finanziari» (Edwards 1989, p. 125).

La “filosofia” di fondo dei principi contabili internazionali incarna un ritorno da una concezione economico-produttiva a una concezione patrimoniale dell'impresa: l'utile tende a essere concepito non già come il reddito prodotto dall'attività economica dell'impresa in un dato periodo, ma come la differenza di valore che, nello stesso periodo, ha assunto il capitale investito. È questa l'idea della produzione di ricchezza che nel lessico dei principi internazionali viene definita *comprehensive income*¹³. Alla base di questa concezione dell'utile, c'è un assunto che viene chiaramente enunciato nello *Statement of Financial Accounting Principles* n. 1 del FASB:

Le persone si impegnano investimenti, prestiti e attività di questo tipo soprattutto per aumentare le loro liquidità. In ultima analisi, l'indice del successo di queste attività è la misura in cui esse fruttano più (o meno) liquidità di quella che costano. [...] Un'impresa di successo riceve non soltanto un utile *del* suo investimento, ma anche un utile *su* quell'investimento. La valutazione del mercato sul successo atteso di un'impresa nella produzione di un flusso di cassa apprezzabile condiziona i relativi prezzi di mercato dei suoi

¹³ Secondo lo statement 130 del FASB (giugno 1997), il *comprehensive income* si definisce come «la variazione dell'equity (patrimonio netto) di un'impresa in un dato periodo risultante da transazioni e altre circostanze di fonte non proprietaria. Include tutte le variazioni di patrimonio netto in un dato periodo, a eccezione di quelle che risultano da investimenti dei proprietari e da distribuzioni ai proprietari». Si tratta, quindi, della differenza di valore che una partecipazione ha nel momento t2 rispetto al momento t1. Non si misura, dunque, un flusso, ma la differenza fra due valori *at a point in time: l'earning per share*.

titoli. [...] Così, dal momento che la capacità di un'impresa di generare flussi di cassa condiziona sia la sua capacità di pagare dividendi interessi, sia l'andamento dei suoi titoli, i flussi di cassa attesi per gli investitori e per i creditori sono correlati ai flussi di cassa attesi per l'impresa nella quale hanno investito o alla quale hanno fatto credito. (FASB 1978, parr. 38-39)

Il concetto di *comprehensive income* e la relativa rendicontazione sono stati, introdotti (nel 2007, con effetto dal 2009) anche nei principi IAS-IFRS attraverso la revisione dello IAS 1, al fine di allineare, appunto, i principi contabili europei a quanto prescritto nel FASB 130 nell'ottica di un percorso di convergenza dei due modelli (Mechelli 2011, Cimini 2012).

In definitiva, l'assunto sposato dai principi contabili internazionali è che l'andamento dell'impresa deve essere valutato *nella prospettiva dell'investitore*. Ciò che ha rilievo, in quest'ottica, non è la natura *produttiva* del capitale, ma la sua natura *monetaria*: quel che conta non è il *reddito (income)* inteso come utilità risultante dalla produzione di beni e servizi, ma l'accumulazione di *ricchezza (wealth)* che ne risulta a vantaggio del detentore del capitale.

È evidente che, quando l'andamento del bilancio delle imprese viene fatto dipendere da valori di mercato, decresce il peso del *management*, inteso come dirigenza schiettamente *tecnico-produttiva* dell'impresa. Come notano Perry e Nölke (2006, p. 566), «in regime di FVA [*fair value accounting*], gli analisti finanziari guadagnano potere, e i *traders* e *fund managers* prestano loro più attenzione; i manager tecnici perdono potere». Più esattamente, l'attenzione delle direzioni d'impresa sarà meno rivolta a variabili di ordine tecnico-produttivo e si indirizzerà piuttosto all'andamento del valore degli *assets* dell'impresa nei mercati.

Un evidente corollario di questa tendenza è la diffusione di una percezione *breveperiodistica* del *business*. L'obiettivo di conseguire un aumento del valore complessivo degli *assets* può essere perseguito attraverso acquisizioni e dismissioni – secondo

l'andamento dei loro valori di mercato – che possono generarne un complessivo aumento di valore (e quindi una migliore valutazione dell'impresa nei mercati finanziari) in lassi di tempo anche molto brevi. Ampi margini di redditività, in particolare, sono consentiti in quest'ottica da operazioni su beni intangibili (brevetti, marchi, investimenti pubblicitari, e via dicendo): è soprattutto a questi che si riferisce la valutabilità al *fair value*. Particolarmente importante sul piano delle dinamiche organizzative è che anche l'avviamento (ossia il costo che virtualmente si paga all'acquisto di un'impresa in attività), in quanto immobilizzazione immateriale, sia suscettibile di valutazione al *fair value*. Poter iscrivere nello stato patrimoniale il valore dell'avviamento è uno dei moventi di operazioni straordinarie come le fusioni ed i conferimenti d'azienda e di rami d'azienda. Queste operazioni consentono infatti di “trasferire” aziende (o rami) funzionanti ad altre entità, facendo emergere così l'eventuale valore di avviamento. Nei bilanci delle aziende originarie l'avviamento non poteva essere evidenziato in quanto esso può essere iscritto esclusivamente in caso di trasferimento d'azienda e se si è “pagata” una somma a tale titolo. Ebbene, fusione (di due o più aziende facenti capo allo stesso soggetto economico) e conferimento (di una o più aziende in un'altra entità già esistente o costituita appositamente, tantopiù se facente capo allo stesso soggetto economico) consentono di iscrivere in bilancio il valore di avviamento delle aziende, senza mutarne l'assetto proprietario (poiché il punto è centrale per la comprensione del fenomeno, in Appendice si fornisce un esempio esplicativo).

3.2. *Management accounting e financial reporting*

Il processo di patrimonializzazione delle imprese e di distanziamento fra imprese e mercati finanziari si rende forse ancora più evidente quando si consideri la diffusione di metodi

contabili *finance oriented* nelle prassi gestionali delle grandi imprese. L'uso di metriche del valore strutturate sulla base del principio dell'interesse degli azionisti *all'interno* dei contesti organizzati, per finalità di controllo e coordinamento dei processi di organizzazione e di produzione, pone la misurazione del valore per gli azionisti alla base delle attività dell'impresa e le ridefinisce sulla base degli obiettivi di accumulazione perseguiti dalle coalizioni proprietarie.

Questo fenomeno deve essere compreso come un aspetto della profonda trasformazione della cultura manageriale in atto dalla fine del Novecento. L'ampia ricerca di Rakesh Khurana (2007) sulle *business schools* statunitensi l'ha descritta in termini molto chiari. Sino alla prima metà degli anni Settanta, il *pattern* di riferimento nella formazione dei manager era quello del manager "fordista", dotato di una competenza enciclopedica nella gestione di processi amministrativi, produttivi, commerciali, e (residualmente) finanziari. Una competenza che ha fatto dei manager, per alcuni decenni, gli eredi della legittimazione sociale propria della figura dell'imprenditore, senza tuttavia che essi fossero qualificabili come imprenditori né come lavoratori. Negli ultimi trent'anni, la storia delle *business schools* è diventata quella di istituzioni che, abbandonando quest'originario progetto di professionalizzazione, si sono fatte veicolo di una paradossale *delegittimazione* del management così inteso:

Questa svolta di 180 gradi nell'orientamento fondamentale della *business education* è avvenuto attraverso la sostituzione delle logiche professionali e manageriali, che hanno dominato le *business schools* dai loro esordi nel tardo diciannovesimo secolo sino alla fine del capitalismo manageriale negli anni 1970-'80, con la logica di mercato. La radicale trasformazione della natura del capitalismo americano che si è realizzata in quel momento ha visto le *business schools* influenzate da sviluppi nell'ambiente economico esterno, ma anche – ciò che non è stato sufficientemente compreso e tenuto in conto – contribuire attivamente, esse stesse, alla trasformazione di quell'ambiente (Khurana 2007, p. 363)

Centrale nella formazione dei nuovi manager è l'uso del *management accounting* (contabilità direzionale), ossia l'uso di informazioni contabili nello svolgimento delle funzioni di controllo. In questa prospettiva, l'*accounting* non è soltanto uno strumento di rendiconto, con finalità di rappresentazione del passato; ma è uno strumento di pianificazione, in quanto tale espressamente performativo, rivolto al futuro. La “funzione finanziaria” diventa, dunque, il perno essenziale della vita dell'impresa. Da qui l'enorme crescita di importanza, all'interno delle grandi imprese, della figura del *Chief Financial Officer* (CFO), le cui attribuzioni non sono più limitate al controllo delle variabili finanziarie fondamentali, ma includono un coinvolgimento penetrante – quando non un una potestà di ultima istanza – in decisioni di tipo strategico, organizzativo e in senso lato gestionale¹⁴.

Soprattutto, mutano gli obiettivi della funzione finanza nelle imprese: non si mira soltanto alla riduzione del costo del capitale utilizzato, ma alla massimizzazione del valore del capitale investito. In questa prospettiva – cosiddetta *value-based management* – il controllo contabile interno assume, nell'interesse degli investitori, che il *valore* prodotto dall'impresa sia la quota di ricchezza che resta agli azionisti dopo aver remunerato tutti i fattori, compreso il loro stesso capitale. Alla base di questa prospettiva c'è l'idea che l'impresa debba non soltanto rendere remunerativo l'investimento di capitale, ma lo debba rendere *più* remunerativo rispetto a utilizzi di rischiosità comparabile. Il capitale, in altri termini, è considerato non come uno strumento per generare attività produttive (capitale produttivo), ma come risorsa scarsa, come merce (o capitale monetario), che i suoi detentori cercano di allocare nella maniera

¹⁴ Per un resoconto orientativo sull'ampiezza e il rilievo delle attribuzioni dei CFOs, v. il rapporto pubblicato da IBM nel 2010 (IBM 2010, sopr. p. 15, fig. 2). V. anche Salento e Masino 2013, cap. 4.

più redditizia (Pellicelli 2007; Copeland, Koller, Murrin 2010). È questa la differenza fondamentale fra l'idea di *utile* e l'idea di *valore per gli azionisti*. Nel calcolo dell'utile si sottraggono ai ricavi i costi (compreso quello del capitale di debito, costituito sostanzialmente dagli interessi passivi); nel calcolo del valore per gli azionisti si prende in considerazione anche il valore (di mercato) del capitale proprio. Il valore per gli azionisti, pertanto, assume segno positivo se il valore di mercato del capitale aziendale è superiore a quello da loro investito nell'attività.

L'indicatore più rappresentativo di questa concezione del valore è il *MVA (Market Value Added)*: esso esprime il maggior valore dell'azienda a una certa data secondo le quotazioni di borsa rispetto al capitale investito, indipendentemente dalla sua provenienza (ovvero che sia apportato a titolo di rischio o che sia ottenuto da creditori). Il MVA indica dunque il *differenziale* fra il valore di mercato dell'impresa e il capitale effettivamente impiegato dalla medesima. Esso si può esprimere anche in termini relativi, rapportando l'incremento di valore dell'impresa come sopra espresso al capitale ($\Delta V/C$). Si giunge così a esprimere il *rendimento* del capitale investito, quale che sia la fonte della sua provenienza (soci/azionisti o terzi finanziatori).

Questo principio di valutazione ha un'implicazione tanto evidente quanto rilevante: a parità di numeratore, le imprese hanno convenienza a ridurre il capitale (il denominatore). Ciò sia sotto il profilo del capitale finanziario, agendo sul capitale di rischio, quindi sull'*equity* – da cui il principio del *leverage* finanziario, per cui in linea di principio si deve preferire l'indebitamento se il tasso di interesse richiesto dal prestatore è inferiore al rendimento del capitale, benché ciò possa esporre a livelli di rischio anche elevati¹⁵ (per tutti cfr. Caramiello, Di

¹⁵ Alla base di questi canoni d'azione c'è l'idea – affermata dal teorema di Modigliani e Miller – che l'assunzione di un dato grado di indebitamento sia una decisione irrilevante ai fini del valore di mercato dell'impresa. Tre sono gli

Lazzaro, Fiori 2003, pp. 383-413) – sia sotto il profilo del capitale investito (riducendosi il capitale finanziario, a cui questo è dal punto di vista quantitativo strettamente connesso, si originerà pure un decremento degli impieghi del capitale).

Ciò posto, di per sé, l'MVA, ossia il valore che il mercato aggiunge al capitale investito, non è un indice ragionevolmente utilizzabile come strumento di accounting interno, ossia come strumento di gestione dell'impresa. Esso, infatti, è troppo strettamente legato all'andamento dei mercati dei titoli e, almeno nel breve periodo, ha un legame assai labile con le scelte di gestione (inoltre, non è applicabile alle società non quotate o alle divisioni). Nel corso degli anni Novanta, tuttavia, tutte le grandi società di consulenza hanno elaborato (e brevettato) strumenti in grado di “depurare” l'MVA da questa intrinseca volatilità¹⁶: gli esempi più noti sono lo *Shareholder Value Added* (SVA) di Lek/Elcar, il *Cash Flow Return on Investments* (CFROI) di Holt, *Economic Profit* di McKinsey, il *Total Shareholder Return* (TSR) di Boston Consulting.

Il più celebrato e discusso, fra questi strumenti, è l'*Economic Value Added* (EVA), brevettato da Stern & Stewart all'inizio degli anni Novanta. L'EVA è la trasposizione del MVA a uso gestionale e misura la creazione di valore da parte dell'azienda come differenza tra il saggio di redditività aziendale ed il costo delle risorse utilizzate per il suo conseguimento (rappresentato dal costo medio ponderato del capitale investito)¹⁷. Il *Market Value*

assunti principali del teorema: 1) Il valore di mercato di un'impresa è indipendente dalla sua struttura finanziaria; 2) il tasso di rendimento delle azioni di una data impresa è una funzione lineare crescente del rapporto debito-azioni; 3) il valore di mercato di un'impresa è indipendente dalla sua politica di dividendo (Modigliani, Miller 1958).

¹⁶ Sul livello di concorrenza fra le società di consulenza per l'affermazione dei propri strumenti contabili, v. Myers 1996.

¹⁷ Semplificando al massimo, l'EVA si può esprimere come il reddito operativo rettificato al netto delle imposte (NOPAT, ovvero Net Operating Profit After

Added (MVA) viene così a calcolarsi attualizzando il flusso futuro dei plusvalori determinati attraverso il calcolo dell'EVA (Guatri 1998, pp. 445-457; Mechelli 2005, pp. 167-174).

Al di là di marginali differenze, gli strumenti contabili di questo tipo hanno un elemento in comune: misurano la ricchezza creata (o distrutta) nel periodo considerato, dopo aver congruamente remunerato il capitale messo a disposizione da azionisti e creditori. Non si tratta dunque, semplicemente, della misurazione dell'*utile*: ma della misurazione dell'*utile eccedente* la corrente remunerazione del capitale nel mercato. Valutato in quest'ottica, un investimento – quale che esso sia – si reputa conveniente non già quando semplicemente è in grado di offrire un ritorno sul capitale investito (cioè quando il suo *Return On Investment* [ROI] è positivo), ma quando il rendimento è superiore rispetto a quello offerto da usi alternativi (ossia quando la differenza fra ROI e costo medio ponderato del capitale [*Weighted Average Cost of Capital* - WACC] è positiva¹⁸).

È evidente che alla base di questi strumenti c'è l'idea che l'impresa debba essere considerata (e valutata) nell'ottica dei detentori del capitale, concependola come uno strumento per la massimizzazione del rendimento del capitale. Il capitale, in quest'ottica, dev'essere trattato non già come un elemento *dato*, come un elemento costitutivo dell'impresa, ma alla stregua di qualsiasi altra risorsa scarsa. Ne deriva, in primo luogo, che le scelte di allocazione del capitale non devono avere alcun riferimento se non l'obiettivo di ottenerne il massimo rendimento possibile; e, in secondo luogo, che il costo-opportunità del capitale (misurato come costo medio ponderato, WACC) deve essere sempre posto alla base di qualsiasi decisione manageriale:

Tax), detratto il costo del capitale (stimato come il prodotto del capitale investito moltiplicato per il WACC, ossia per il costo medio ponderato del capitale). In formula: $EVA = (NOPAT - WACC) * \text{Capitale investito}$.

¹⁸ Il ROI è dato dal rapporto tra l'EBIT (Earnings Before Interests and Taxes, ovvero dal reddito operativo) e il capitale investito nella gestione caratteristica.

con la conseguenza che l'obiettivo primario della gestione diviene la riduzione del capitale in qualsiasi forma impiegato.

In termini pratici, come spiega uno dei più diffusi manuali di *management accounting*, «per incrementare il valore dell'EVA [...] è possibile procedere nei modi seguenti: (I) aumentare il ROI [*Return On Investments*] attraverso interventi di reingegnerizzazione dei processi e incrementi di produttività, ma a parità di base di investimento; (II) alienare attività, prodotti e/o linee di business il cui ROI risulti inferiore al costo medio ponderato del capitale; (III) effettuare nuovi investimenti in attività, prodotti e/o linee di business che prospettano un ROI superiore al costo medio ponderato del capitale; (IV) incrementare i ricavi, i margini percentuali di profitto o il tasso di rotazione del capitale (il rapporto tra ricavi e capitale investito) o, ancora, ridurre il costo medio ponderato del capitale, ma senza influenzare le altre variabili dell'equazione. Tutti questi interventi sono chiaramente nell'interesse degli azionisti» (Anthony, Govindarajan, Macrì 2006, pp. 211 s.).

È peraltro del tutto evidente che, nel breve termine e in condizioni di forte concorrenza sul prodotto, ristrutturazioni e dismissioni si presentano come le misure più praticabili.

Se all'interno delle imprese le variabili relative alla redditività del capitale vengono utilizzate come dispositivi di gestione, esse costituiscono anche il nucleo della *comunicazione finanziaria*, o *financial reporting*, delle grandi imprese: un'attività che non si limita all'ottemperanza degli obblighi di rendicontazione, ma comprende il vasto insieme di attività che strutturano lo scambio comunicativo fra impresa e mercati finanziari. Naturalmente, fra contabilità direzionale e comunicazione finanziaria resta sempre una differenza fondamentale, essendo la prima un'attività di pianificazione contabile, in quanto tale performativa e "rivolta al futuro", e la seconda un'attività di rendiconto. Tuttavia, la distanza fra l'una e l'altra dimensione si va assottigliando, sulla base della pretesa

degli investitori di ricevere il riscontro più frequente possibile sulle dinamiche di valorizzazione del capitale. È significativo, sotto questo profilo, che lo stesso *Economic Value Added* (EVA), nato come misura della performance aziendale di breve periodo a fini interni, sia divenuto uno degli indici di riferimento per la comunicazione finanziaria, insieme ad altri indicatori basati sull'attualizzazione di flussi di denaro attesi in futuro, come il *Discounted Cash Flow* e il *Net Present Value*.

Il diaframma fra interesse degli investitori e gestione delle imprese, dunque, si riduce progressivamente, e si struttura un legame costante e biunivoco fra le attività di bilancio e quelle di pianificazione e controllo: come si esprimono due dei massimi promotori della contabilità *value based* in Italia, «il linguaggio della pianificazione e controllo coincide con quello della contabilità poiché adotta gli stessi principi contabili con i quali l'azienda descrive e misura i propri risultati verso l'esterno [...] e verso l'interno» (Dallocchio, Salvi 2004, p. 28).

Peraltro, cresce su scala internazionale la pressione degli investitori istituzionali per un *real-time reporting*, ossia per una costante accessibilità delle variabili di gestione delle imprese a beneficio degli investitori stessi. Secondo un recente resoconto della Association of Chartered Certified Accountants – ACCA (2013), in un campione di 300 investitori e figure-chiave della comunità finanziaria, la quasi totalità è incline a superare i pur veloci cicli di reporting in uso, e di promuovere la disseminazione di informazioni «in modo continuativo piuttosto che a intervalli prefissati come avviene attualmente»; e ciò benché la maggioranza dei rispondenti si renda conto che il *continuous reporting* «creerebbe ulteriore instabilità finanziaria e accrescerebbe la tendenza al breveperiodismo nei mercati finanziari», «portando a un aumento della volatilità dei mercati» (ivi, pp. 6-7).

4.

LE TRASFORMAZIONI DELL'ACCOUNTING NELLA VARIETÀ DEI CAPITALISMI. IL CASO ITALIANO

Benché gli studi di *political economy* comparata tendenzialmente non abbiano considerato le trasformazioni della contabilità come un oggetto d'analisi rilevante, se si adotta una prospettiva di *political economy* comparata l'impatto che la diffusione di canoni di contabilità di matrice anglosassone ha prodotto in ambiti territoriali legati a sistemi di regolazione differenti emerge molto chiaramente. Schemi contabili come quelli anglosassoni, e specialmente statunitensi, fondati su una concezione proprietaria dell'impresa, si presentano a tutta prima come incompatibili con le concezioni della contabilità più affermate nei contesti europeo-continentali (e in parte anche britannici).

I canoni di contabilità elaborati nell'Europa continentale nel corso del Novecento riposano su una concezione dell'impresa maturata, soprattutto in Germania e in Italia, fra il 1890 e il 1930. Alla genesi di quella concettualità (sulla quale v. Canziani 2007; Lai 2004) contribuirono certamente circostanze di ordine economico e politico, poiché il capitalismo industriale aveva oramai manifestato dimensioni e profili di complessità e conflittualità assolutamente inediti; ma anche la diffusione di una profonda insofferenza per una concezione strettamente neo-classica degli studi economici, che – strettamente deduttiva e agganciata all'assiomatica dell'equilibrio e dell'individuo –

difficilmente riusciva a dare conto di quella complessità e della velocità delle trasformazioni.

È allora che si sono sviluppati, in questi contesti, quadri teorici dell'impresa fortemente unitari, che venivano assorbendo gli studi di ragioneria e quelli gestionali. Questi nuovi ambiti culturali – e in particolar modo la *Betriebswirthschaftslehre* in Germania e l'Economia aziendale in Italia – adottarono un approccio di ricerca molto ampio, fondato sull'idea che l'impresa – come pure la famiglia o lo stato – debba essere considerata come un'entità economica, come un'istituzione, ovvero come una «coordinazione economica in atto, istituita e retta per il soddisfacimento dei bisogni umani» (Zappa, 1927).

Nello stesso periodo, anche negli Stati Uniti si era sviluppato un filone istituzionalista di analisi del capitalismo, i cui capisaldi – oltre ai lavori di Veblen sulla proprietà assenteista e l'*élite* economica – sono certamente la classica ricerca di Berle e Means (1932) sulle grandi *corporations*, e il lavoro di Commons sulle istituzioni del capitalismo (1924). Sul versante dell'*accounting*, una teoria conforme a una concezione dell'impresa come entità economica era stata elaborata da William Paton (1922). Tuttavia, negli Stati Uniti nel corso del Novecento ha prevalso una concezione diversa, ancorata all'idea che l'impresa si debba considerare una *longa manus* dei suoi proprietari/azionisti. È una concezione, questa, chiaramente espressa sia dalla *property rights theory* (Demsetz, 1967; Alchian, 1969), che concepisce l'impresa come proprietà privata degli azionisti, sia dalla *agency theory* (Jensen, 1989; Jensen, Meckling, 1976; Fama, 1980), che riconosce la sovranità degli azionisti in quanto portatori di liquidità. Conformi a questa concezione dell'impresa sono le tecniche contabili più diffuse. I ricercatori del CRESC di Manchester (Bowman et al. 2014, p. 124) fanno risalire l'invenzione della contabilità orientata al valore per l'azionista al contributo di John Burr Williams (1938), il quale per primo formulò l'idea che «il valore di investimento di un'azione è il

valore presente di tutti i dividendi futuri. Se possiamo stimare correttamente i dividendi futuri e scegliere un adeguato tasso di sconto, il calcolo del valore presente diventa semplicemente un'operazione algebrica» (Graham 1939, cit. in Bowman et al. 2014, p. 124). L'idea di Burr Williams, perfezionata successivamente da Myron Gordon (1959), costituisce il fondamento di strumenti di accounting come il *Net Present Value* (NPV), l'*Internal Rate of Return* (IRR), il *Discounted Cash Flow* (DCF), il *Dividend Discount Model* (DDM), l'*Economic Value Added* (EVA).

Nell'Europa continentale, invece, il contributo delle dottrine istituzionaliste dell'impresa – e in particolare di Heinrich Nicklisch (1932) ed Eugen Schmalenbach (1919) in Germania e di Gino Zappa (1927) in Italia – ha lasciato il segno per tutto il corso del Novecento. E ha generato le basi della regole contabili che per tutto il secolo sono rimaste d'attualità.

La distinzione fra contabilità *statica* e contabilità *dinamica* – formulata per la prima volta da Schmalenbach (1919) – è probabilmente quella che spiega più chiaramente la peculiarità dei canoni contabili che emergono dalle dottrine istituzionaliste. La tradizione contabile assegnava all'*accounting* il ruolo di misurare la consistenza delle risorse disponibili. Quest'approccio "statico" alla contabilità pone al centro del lavoro contabile l'interesse di (qualsivoglia) creditore: come notano Colette e Richard (2000, p. 168), l'obiettivo dell'*accounting* statico è «misurare il valore liquido del patrimonio di una società allo scopo di verificare la capacità di quella società di ripagare i suoi debiti nell'immediato». La contabilità *dinamica* è invece quella che – sulla base di una concezione dell'impresa come *going concern*, come transazione in atto, come attore economico – esige di valutare l'andamento dell'impresa (o di qualsiasi altra entità economica) nel corso degli eventi che la riguardano, con le sue risorse e le sue transazioni, in un quadro complesso e dinamico.

Sul piano delle variabili prese in considerazione, alla

distinzione fra *accounting* statico e *accounting* dinamico corrisponde la distinzione fra metodo *patrimoniale* e metodo *reddituale*. Sino alla svolta istituzionalista, la ragioneria aveva concepito il proprio compito come un rendiconto sull'andamento del patrimonio. Sulla base del tradizionale insegnamento di Fabio Besta, divenuto poi il principale bersaglio polemico di Zappa, l'azienda era definita come la «somma dei fenomeni, o negozi, o rapporti da amministrare relativi ad un cumulo di capitali che formi un tutto a sé, o a una persona singola, o a una famiglia o ad un'unione qualsivoglia, od anche soltanto una classe distinta di quei fenomeni, negozi o rapporti» (Besta 1909, pp. 3 s.). L'oggetto della ragioneria, in questa prospettiva, riguardava non la gestione dell'impresa come istituzione economica, ma il patrimonio: l'insieme dei beni e delle fonti di finanziamento.

La svolta istituzionalista sposta l'attenzione dal patrimonio dell'impresa al *reddito* che l'impresa genera in quanto attore economico. L'andamento dell'impresa non è espresso dall'aumento (o dal decremento) del valore del patrimonio, ma dalla ricchezza che essa produce, misurabile in primo luogo come differenza fra ricavi e costi.

All'approccio reddituale, ovvero a una concezione dinamica dell'*accounting* e a una concezione istituzionalista dell'impresa, sono intimamente legate due regole basilari della contabilità nei contesti europeo-continentali: innanzitutto, la priorità del conto economico, in quanto espressione dell'andamento annuale dell'attività *economica* dell'impresa, rispetto allo stato patrimoniale. In secondo luogo, la regola per cui le immobilizzazioni devono essere iscritte in bilancio *al costo storico*: il valore corrente del patrimonio non ha rilievo poiché esso non è considerato un bene *in sé*, ma l'elemento strumentale dell'azione economica. Entrambe queste regole mostrano chiaramente che il ruolo che una concezione istituzionalista dell'impresa assegna al capitale: non quello di moltiplicarsi esso stesso nel breve periodo attraverso una gestione speculativa della propria scarsità, ma

quello di generare attività economica, ovvero la produzione di un flusso di ricchezza.

Beninteso, che l'impresa sia considerata come un attore economico complesso nel quale (e con il quale) operano diverse categorie di soggetti e vengono messi a valore diversi ordini di fattori, non significa necessariamente che l'interesse in ultima analisi prevalente – e quello a misura del quale la produzione di reddito viene misurata – non sia quello del titolare (o dei titolari) dell'impresa. Nella concezione del reddito propria dell'approccio detto appunto reddituale, ad esempio, le retribuzioni dei lavoratori figurano come voci di costo: esse non sono considerate come una componente del reddito che l'impresa persegue, ma come costi da detrarre al reddito prodotto. Il reddito che l'impresa persegue, dunque, è pur sempre quello di cui si giovano i titolari dell'impresa¹⁹. Tuttavia – la distinzione non va sottovalutata – questa ricchezza che l'impresa deve generare non è concepita come un rendimento del capitale, ma come il frutto di un'attività economica, di un'attività di produzione. In altri termini, la titolarità dell'impresa – e del reddito che essa produce – è riconosciuta in capo a un soggetto che non agisce come mero detentore di capitale, ma agisce come *imprenditore*.

¹⁹ È rimasta marginale, in Italia, l'opinione di chi ha proposto che la contabilità debba rendere evidenza anche della condotta dell'impresa «in relazione alla durevole esistenza e al conveniente sviluppo della medesima, come fonte di lavoro e di ricchezza per la società» (Onida 1965, p. 105). In questa prospettiva, accanto alla nozione di *reddito*, assume importanza quella di *valore aggiunto*, che si ottiene per aggregazione dei compensi corrisposti alle differenti categorie di soggetti che a vario titolo hanno contribuito alla sua produzione. Il risultato economico così inteso coincide come il valore che l'impresa, letteralmente, aggiunge al valore dei beni e dei servizi acquisiti da terze economie, attraverso la coordinazione di lavoro e capitale. Al già citato lavoro di Ardemani (1968) occorre aggiungere quelli, ben più noti, di Pietro Onida (1965) e di Carlo Masini (1970). Maggior forza ha avuto questa prospettiva nel Regno Unito, dove negli anni Settanta si è sviluppato in proposito un vero e proprio dibattito (sul quale v. Burchell et al. 1985).

Su un sistema contabile basato su questi principi si vengono innestando nuove tendenze, di matrice essenzialmente statunitense, a partire dagli anni Novanta.

Va menzionata innanzitutto – benché si collochi più in là nel tempo (2005) – l'entrata in vigore dei principi contabili internazionali, dei quali abbiamo già detto. Il loro ambito di applicazione è, in Italia, piuttosto ristretto: sono obbligate a fare uso degli IAS/IFRS le società quotate, e in ogni caso le banche e le compagnie di assicurazione; non possono adottarlo le società che redigono il bilancio in forma abbreviata (avendo due dei tre requisiti previsti dall'art. 2435-bis Cod. Civ.); tutte le altre possono scegliere se adottare i principi internazionali o quelli previsti dal Codice Civile italiano. Tuttavia, non c'è dubbio che si tratti di un insieme di imprese particolarmente rilevante e *trend-setting*.

Come abbiamo mostrato nel par. 3, i principi IAS/IFRS introducono anche nei paesi di capitalismo renano alcuni canoni tipici della contabilità statunitense: la priorità dello stato patrimoniale rispetto al conto economico; la valutazione al *fair value* di un'ampia parte degli assets. In definitiva si tratta dunque, per i contesti europeo-continentali, di un ritorno verso una concezione patrimoniale dell'accounting, che sottende una concezione proprietaria dell'impresa.

In realtà, un mutamento importante delle prassi contabili era osservabile già dagli anni Novanta. Il primato del conto economico sullo stato patrimoniale e l'idea che l'andamento dell'impresa debba valutarsi nei termini di un *flusso* di ricchezza prodotta e non come variazione del valore (di mercato) di un complesso di beni erano, almeno apparentemente, fuori discussione. Tuttavia, sempre più spesso si guardava non ai flussi economici, ma ai flussi finanziari. I metodi di questo tipo, infatti, hanno preso progressivamente campo, soprattutto grazie all'opera delle grandi società di consulenza internazionale, degli investitori istituzionali, delle banche d'affari e degli analisti, che li hanno

preferiti ed applicati sempre più spesso (Pozzoli 2008, p. 119; Previti Flesca 2008, p. 393). Si tratta pur sempre di metodi contabili cosiddetti *sintetici*, poiché – a differenza dei metodi detti *analitici* – non guardano agli elementi patrimoniali, ma alla capacità di generare flussi. La differenza, tuttavia, è netta: si può dare il caso di una gestione che crea utili, ossia reddito (misurato come differenza fra costi e ricavi), ma nello stesso periodo non crea liquidità. Questo può dipendere dal fatto che alcuni costi, o alcuni ricavi, possono avere manifestazioni numerarie successive al periodo preso in considerazione. Inoltre, flussi finanziari, ossia di liquidità, possono derivare da operazioni che non hanno incidenza (o possono avere incidenza negativa) sul reddito. Ad esempio, la dismissione di un immobile non produce reddito, ma produce un introito finanziario. In linea di massima, dunque, queste modificazioni diffuse nella prassi assecondano una tendenza breveperiodistica. Le formule dell'attualizzazione, infatti, tendono a produrre risultati ben differenti se l'arco temporale preso come riferimento per il calcolo è relativamente breve (a parità di altre circostanze attualizzare un flusso di cassa per quattro anni invece che per cinque comporta senza dubbio differenze significative). Se invece l'arco temporale è lungo, per la stessa conformazione delle formule di attualizzazione, le differenze generate dal considerare un anno in più o in meno sono inferiori e, con l'aumentare del tempo, tendono quasi ad azzerarsi²⁰.

²⁰ Senza scomodare le complesse formule dei metodi finanziari di valutazione, per comprendere quanto appena riferito è sufficiente confrontare i valori di attualizzazione di un capitale rispetto ad un certo numero di anni utilizzando dei semplici prontuari di matematica finanziaria. Ad esempio, l'attualizzazione di un valore di 100, al tasso di interesse composto del 5% in quattro anni porta a 0,8227, mentre se gli anni sono cinque il valore scende a 0,7835. La differenza tra le due valutazioni è significativa, pari a quasi quattro punti percentuali (3,92%). Attualizzando un periodo di venti anni, invece, il valore è pari a 0,3768; è pari a 0,3589 attualizzando a ventuno anni. La differenza

Un'analoga (o forse ancor più accentuata) tendenza all'importazione di prassi d'oltreoceano si è registrata nel campo del *management accounting*. Le direzioni delle grandi imprese hanno iniziato a dotarsi di strumenti di controllo integrato orientati allo *shareholder value* già dai primi anni Novanta. Nel caso di Fiat, ad esempio, una contabilità direzionale di questo tipo è stata introdotta con l'arrivo di un amministratore delegato di formazione strettamente finanziaria come Paolo Fresco, nel 1996. Come scrive un autorevole testimone, risale a quel momento l'adozione di una versione dell'EVA e «l'utilizzo di un sistema informativo integrato in grado di monitorare i *value driver* rilevanti e di configurare un *tableau de bord* orientato alla creazione di valore con modalità tarate su ciascuna area di business» (Volpato 2004, pp. 361 s.).

Non meno rilevante è che la nuova tendenza alla riduzione del diaframma fra interesse degli investitori e gestione delle imprese, e una nuova idea della produzione di valore nell'ottica dell'azionista (dunque come incremento della redditività del capitale) abbia ricevuto una consacrazione accademica. Come è stato dimostrato (Salento, Masino 2013), la legittimazione di questa prospettiva riposa sull'idea di *disclosure*, di trasparenza. Il concetto di “diffusione del valore”, coniata da uno dei massimi promotori italiani di quest'approccio, esprime esattamente l'idea che debba esserci un rapporto di continuità biunivoca fra il mercato dei titoli (interpretato, del tutto infondatamente, come un dispositivo efficiente di valutazione dell'azione economica) e la gestione delle imprese:

scende a meno di due punti percentuali (1,79%). Se prendiamo un periodo di cinquanta e di cinquantuno anni, che prevedono valori rispettivamente pari a 0,0872 e 0,0830 la differenza è minima (lo 0,42%) mentre con riferimento a novantanove (0,007985) e a cento (0,007604) anni diventa praticamente nulla (lo 0,038%). Bisogna aggiungere che quando l'attualizzazione si fa scontando i flussi futuri non per il costo medio del capitale di fonte bancaria, ma per il costo-opportunità del capitale (il CAPM), quest'effetto è ancora più marcato.

Senza la *diffusione* il processo di creazione del valore rimane incompiuto: occorre cioè che il valore che via via si forma, incorporandosi nel “capitale economico” passi nei prezzi segnati dal mercato. Questa distinzione [fra creazione e diffusione del valore] è tipica della costruzione europea, dove i processi di “creazione” sono spesso distinti e quantitativamente lontani da quelli della “diffusione”. Certo la distinzione è meno rilevante in quei Paesi (come gli USA) in cui i due fenomeni tendono più spesso ed in molto maggiore misura a coincidere: tanto la creazione è spesso misurata direttamente sui valori di mercato, fondendo così i due aspetti. (Guatri, Massari 1992, p. XVII)

La prospettiva “renana” dell’impresa come istituzione è quindi, almeno in linea di principio, ribaltata: l’impresa è esplicitamente concepita come uno strumento per la massimizzazione del rendimento del capitale.

Coerente con questa nuova concezione dell’impresa è l’impostazione che ne deriva per la contabilità direzionale: essa – come afferma uno dei promotori del nuovo corso – «valuta le prestazioni globali di impresa non in funzione della massimizzazione del reddito [...], ma piuttosto della capacità di offrire al capitale proprio un rendimento in linea con quello assicurato dal mercato finanziario per impieghi di pari rischio» (Agliaiti 1999, p. 51). Posto che il compito del *value-based management* è di ridurre la forbice fra quel che gli investitori si aspettano e quel che l’impresa fa, «la funzione dei meccanismi di controllo direzionale è quella di riprodurre la meccanica utilizzata dal mercato per effettuare le sue valutazioni [attraverso] indicatori di prestazione positivamente correlati alla dinamica del *valore del capitale economico*, in grado di orientare in modo conseguente i processi di gestione operativa e strategica» (ivi, p. 52).

Naturalmente, come abbiamo già avvertito, questi “modelli” devono essere compresi in chiave idealtipica; e le nuove tendenze, come del resto le precedenti, devono essere interpretate come tali, e non in termini assoluti. Benché l’obiettivo ideale delle nuove tecniche di contabilità direzionale sia quello «di raggiungere un rendimento del capitale investito che sia superiore al suo costo in tutti i punti del sistema, e pertanto in tutti i

business e in tutte le aree geografiche che lo compongono» (Parazzini 1999, p. 66), di certo non sono molte le imprese interamente gestite secondo un principio di *massimizzazione* del profitto o della redditività del capitale. Ammesso che questo sia l'orientamento primario o perfino esclusivo degli investitori, e che esso trovi la piena complicità di un management retribuito secondo indicatori di redditività (sul punto, per il caso italiano, v. Catani 2010), la gestione delle attività produttive resta ancorata a un *proprium* che non si lascia interamente ridurre al calcolo della rendimento del capitale.

Ciò ribadito, resta tuttavia il fatto che i profondi mutamenti che anche in contesti di tradizione renana l'accounting ha subito è l'indice di una trasformazione profonda nella concezione egemonica dell'impresa. Benché si scontri con rilevanti resistenze culturali, e certamente anche con difficoltà di ordine tecnico, la nuova dottrina del valore – e il nuovo corso che porta con sé sul piano delle operazioni contabili – non smette di aspirare all'egemonia, diffondendosi anche attraverso vecchi e nuovi circoli d'élite (v. ad es. le raccomandazioni per l'adozione di una concezione del valore fondata sul calcolo dell'EVA nella “Lettera” n. 34 del Club Ambrosetti [Club the European House Ambrosetti 2010]).

È chiaro che, alla luce di queste evidenze, la teorica delle *varieties of capitalism* è uno strumento di analisi utile, almeno sotto un profilo descrittivo, poiché permette di osservare l'estensione delle modalità di regolazione proprie delle *liberal market economies* (v. Engelen, Konings, Fernandez 2010). Al tempo stesso – come è oramai largamente constatato²¹ – questo processo di isomorfismo mette in discussione l'idea stessa di una

²¹ Diversi profili di insufficienza della teorica delle *varieties of capitalism* sono stati messi in luce nell'ultimo decennio. Si vedano, ad es., Peck, Theodore 2007; Jackson, Deeg 2008. Per una rassegna di posizioni critiche, v. Hancké, Rhodes, Thatcher 2007; un dibattito italiano si legge in *Stato e Mercato*, 69, 2003.

varietà del capitalismo, almeno nei termini fortemente dicotomici in cui è stata prevalentemente posta, e spinge piuttosto a considerare gli elementi transnazionali dei processi di ristrutturazione e di crisi del capitalismo. Come scrive Wolfgang Streeck (2013 [trad. it., p. 14]), «[...] i paralleli e le interazioni reciproche tra i paesi capitalistici prevalgono sulle differenze istituzionali ed economiche. La dinamica soggiacente è la stessa, con variabili locali [...]. Se si prende in considerazione il tempo diventa particolarmente chiaro il ruolo di guida del paese più grande e più capitalista di tutti, gli Stati Uniti».

5.

POINT-VALUE E DISCONNESSIONE DELL'IMPRESA

Quando si vogliono riassumere i connotati più evidenti della trasformazione che abbiamo sommariamente descritto, emergono due grandi questioni di ordine generale.

La prima attiene a quel che potremmo definire un movimento di *patrimonializzazione e finanziarizzazione* dell'impresa: emerge nella trasformazione dei canoni contabili un'interpretazione dell'impresa come un dispositivo di valorizzazione del capitale. Sul piano macroeconomico, una progressiva trasformazione del reddito in ricchezza patrimoniale è stata ampiamente descritta; o, perlomeno, ne sono stati descritti gli effetti di ordine quantitativo. Il lavoro di Thomas Piketty (2013) sul capitale nel ventunesimo secolo fotografa in maniera molto chiara le evidenze di questa ricomposizione, mostrando come la ricchezza patrimoniale, dalla fine degli anni Settanta a oggi, sia andata aumentando molto più velocemente dei redditi da lavoro (i quali si sono a loro volta divaricati).

Più difficile – ma anche più pertinente per l'analisi socio-economica – è comprendere quali siano le dinamiche che generano questa trasformazione. Lo slittamento delle modalità di accumulazione dei grandi attori economici è, in questa prospettiva, un elemento fondamentale. La trasformazione dell'imprenditore in mero detentore del capitale è un processo che già i classici delle scienze sociali avevano descritto, sia pure allo stato nascente. Il Novecento ha visto divaricarsi la dimensione finanziaria e quella tecnico-produttiva delle grandi imprese: il

processo descritto da Berle e Means nel 1932 – la tendenziale, ma crescente separazione fra proprietà e controllo delle grandi imprese – è il frutto di questa tendenza al distacco dei detentori del capitale dalla gestione dei processi produttivi. Il processo giunge a maturazione alla fine del Novecento, con un profondo mutamento di quella che il sociologo californiano Neil Fligstein (1990) ha chiamato la *concezione del controllo* delle grandi imprese. Già dagli anni Settanta si è diffusa negli Stati Uniti – affermandosi nei contesi europei nel decennio successivo – la tendenza a concepire le imprese non come unitari dispositivi di produzione, non come istituzioni o entità economiche oppure *going concerns*: ma come *asset portfolios*, come “portafogli di investimenti”. È a questa trasformazione, operata nell’ottica e a beneficio dei detentori del capitale, che si accorda una modalità di valutare l’impresa e la sua *performance* in un’ottica centrata sul rendimento del capitale. E la relazione fra l’accounting *value-based* e la patrimonializzazione dell’impresa si fa ancora più netta e chiara in una fase ulteriore della trasformazione della concezione del controllo, ossia con l’esplicitazione di una nozione del valore come *shareholder value*, che prende piede negli Stati Uniti negli anni Ottanta e in Europa negli anni Novanta.

Non si tratta, beninteso, di fenomeni estemporanei e imprevedibili. Le spinte alla patrimonializzazione delle imprese erano in campo già prima della nascita del compromesso novecentesco del “capitalismo democratico”. Il ritirarsi del capitale dal capitalismo produttivo, industriale e lavorista – l’idea che il capitale sia una risorsa scarsa e in quanto tale debba essere gestita in forma di merce, ossia mettendo a valore la sua scarsità – è già evidente, come abbiamo accennato, nel teorema di Modigliani e Miller, del 1958²². E le basi dell’accounting

²² Come afferma Luigi Pasinetti, «possiamo dire che, fino alla formulazione del *Teorema Modigliani-Miller*, l’idea era che la funzione tradizionale dei “capitalisti” – meritoria, per Ricardo, storicamente imposta, per Marx – fosse

orientato alla massimizzazione del rendimento del capitale risalgono nei contesti anglosassoni, come abbiamo detto (par. 4), ai tardi anni Trenta del Novecento. Tuttavia, la concezione finanziaria del capitale nella valutazione degli investimenti prende piede soltanto negli anni Ottanta e, soprattutto, Novanta.

Il “ritorno” della contabilità fondata sul patrimonio ricorda che la parentesi novecentesca ha segnato un’inversione tanto incompleta quanto temporanea rispetto alla tendenza del capitale all’autoaffrancamento da ogni vincolo di natura sociale e politica; e che oggi il capitale reclama, ottenendole, un nuovo genere di convenzioni. È, questo, uno dei segnali che ricordano quanto i classici avevano insegnato e le sociologie contemporanee hanno sottovalutato: ovvero come il capitale sia – per dirla con Streeck – «un giocatore, molto più che un giocattolo. Un predatore, più che un animale da allevamento» (Streeck 2013, p. 39).

L’idea che l’impresa sia un dispositivo di massimizzazione del rendimento del capitale – un’idea che sta alla base dei canoni di contabilità *value-based* – è peraltro portatrice di ciclicità, poiché non soltanto sollecita la massima riduzione possibile del capitale nei processi di produzione; ma anche perché induce

quella di *non* distribuire i profitti, ma di trattenerli all’interno delle imprese produttrici e accumularli insieme al capitale pre-esistente, generando quel processo di *accumulazione del capitale* che caratterizza le nostre società capitaliste. Il *Teorema Modigliani-Miller* introduceva una netta rottura con l’intero approccio classico – e per implicazione con quello “keynesiano” – e indirizzava tutte le argomentazioni economiche nel canale di un presunto processo micro-economicamente fondato di comportamento razionale degli agenti economici, alla ricerca dell’efficienza nelle decisioni per gli investimenti interni o esterni all’impresa, avendo associato l’efficienza, non tanto alla massimizzazione dei profitti, che potrebbero dar luogo a complicazioni in regime di incertezza, ma alla massimizzazione del valore di mercato dell’impresa (cioè del valore delle azioni quotate in borsa) – un obiettivo tipicamente di breve periodo – in un contesto culturale di supposta perfetta conoscenza e perfetta comunicazione delle informazioni e in un contesto istituzionale di liberi mercati auto-regolanti» (Pasinetti 2010, pp. 705 s.).

immediatamente allo «sciopero del capitale», ossia al disinvestimento e alla deresponsabilizzazione industriale, quando le aspettative di rendita dei detentori del capitale – in particolare, rispetto ad alternative di investimento prettamente finanziarie – non sono (reputate) soddisfacenti.

La seconda questione è un corollario della precedente: il rapporto fra l'impresa governata secondo *value-based management* e il contesto sociale è segnato da una crescente *disconnessione*. Estremamente efficace, sotto questo profilo, è l'idea proposta dai ricercatori del CRESC di Manchester, secondo la quale la concezione del valore espressa dall'accounting contemporaneo può essere definita *point-value* (Bowman et al. 2012; 2014): focalizzandosi sul principio di massimizzazione del rendimento del capitale – e sull'idea per cui l'impresa o sue frazioni sono null'altro che *assets* che possono essere alienati in qualsiasi momento – la contabilità contemporanea si fonda sul principio per cui ogni flusso futuro di ricchezza deve essere misurato come *valore attuale* dell'impresa (o di sue frazioni) in un'ipotetica transazione.

Se c'è un termine che non troppo metaforicamente riesce a rendere conto delle implicazioni della concezione dell'impresa radicata nei canoni contabili contemporanei, questo è probabilmente *disconnessione*. Quando un'impresa definisce la propria missione (e valuta i propri risultati) sulla base di una logica di *point-value*, opera, appunto, una serie di *disconnessioni*:

- a) si disconnette dal tempo, perché l'idea di processo e di flusso (l'idea di *valore* come processo) è «condensata ed estratta in un punto, qui e adesso». Se le scelte di management sono basate sull'interesse di cui l'investitore è portatore “qui e adesso” – supponendo cioè che l'azionista dovesse vendere “qui e adesso” le proprie partecipazioni – il futuro diventa sostanzialmente irrilevante. È la tecnica stessa del calcolo del valore attuale a favorire una prospettiva di breve termine: come scrivono Bowman e coll. (2014, p. 145, n. 5), «la procedura

standard è quella di scontare gli introiti futuri a tasso composto di anno in anno, così che gli introiti lontani nel tempo sono soggetti a deduzioni multiple e sono molto meno rilevanti rispetto a introiti distanti uno o due anni a venire». E ciò – occorre aggiungere – è tanto più vero quando, in un regime di contabilità *finance-based*, il tasso di attualizzazione non è costruito sul costo medio del capitale nel credito bancario, ma sul costo-opportunità, ossia sul rendimento (ben più alto) che il capitale stesso potrebbe fruttare in investimenti alternativi.

b) Si disconnette dal lavoro, che nella contabilità fondata sulla logica della massimizzazione del rendimento del capitale è considerato – al pari di ogni altra forma di impiego del capitale, e soprattutto in quanto capitale fisso – una voce di costo da ridurre ai minimi valori possibili.

c) Si disconnette dallo spazio organizzativo, perché il valore è calcolato così come è percepito nel punto in cui avverrebbe l'ipotetica transazione. Tutto quel che riguarda i fornitori e le altre imprese coinvolte nel processo di produzione, compresa talora la sopravvivenza di questi attori economici, in quest'ottica non ha rilievo. Anzi, il profitto di breve termine del *general contractor* spesso cresce quando gli interessi delle sue controparti contrattuali sono sacrificati. Ridurre il costo di una fornitura, ad esempio, fa tendenzialmente lievitare il valore dell'impresa concepito come *point-value*, benché possa danneggiare anche irreversibilmente il fornitore, i suoi addetti, la qualità dei prodotti. Più ampiamente, questa logica mette in secondo piano l'interesse generale a una produzione di qualità.

d) Si disconnette dal territorio, per quanto di cui ai punti b) e c). La ricerca della massima riduzione possibile dei costi del lavoro induce alla delocalizzazione e al *social dumping*. Alla stessa stregua, l'irrilevanza degli interessi e delle sorti dei partner contrattuali induce una tendenza alla sostituzione frequente di partner "esausti" e alla creazione di

catene di fornitura velocemente rimodulabili. L'impresa orientata al/dal *point-value*, dunque, è un'impresa tendente alla deterritorializzazione.

e) Si disconnette, infine, dalla produzione stessa. Se l'obiettivo dell'impresa è la massimizzazione del rendimento del capitale – e se su questo sono costruite le metriche di performance – tutte le volte in cui il rendimento del capitale investito in attività produttive non supererà quello di investimenti puramente finanziari, si assisterà a una tendenza all'aumento degli investimenti finanziari rispetto agli investimenti produttivi. La grande montagna di liquidità, l'enorme quantità di ricchezza che non si trasforma in reddito, misurata da Piketty (2013), è l'esito di processi di accumulazione che non seguono il circuito *produttivo*, ma solo il circuito *monetario* del capitale.

In definitiva, la contabilità, nelle versioni *finance-based* attualmente egemoniche, è una tecnica di *estrazione* del valore. Essa consente – e persino impone – di guidare le imprese verso un obiettivo di massimizzazione del rendimento del capitale, attraverso “strategie” che il più delle volte si fondano sull'esternalizzazione, sulla socializzazione dei costi. Ma si tratta anche, in molti casi, di una sorta di “autocannibalismo”: massimizzare il rendimento del capitale, come abbiamo visto, significa ridurre l'impiego ai minimi termini possibili, ovvero rendere il capitale *scarso* per l'impresa stessa, intesa come entità produttiva. In altri termini, vuol dire far pagare all'impresa, oltre che al suo intorno, il costo, sempre più alto, del capitale.

La capacità performativa degli strumenti contabili non si comprenderebbe, tuttavia, se si dimenticasse che essi sono anche strumenti di costruzione di un ordine economico, strumenti di *framing*, di costruzione di senso. Gli strumenti contabili non soltanto mettono in grado di seguire alcune direttive d'azione, ma mettono in condizione di *doverlo* fare. Se i costi economici e

sociali del *point-value* non sono messi in conto nei rendiconti delle imprese che lo praticano non è per una dimenticanza dei loro estensori: è perché quei costi non hanno spazio nella struttura della contabilità. Il che è come dire che, nell'ordine regolativo del capitalismo contemporaneo, essi non hanno rilievo.

BIBLIOGRAFIA

- Agliati, M. (1999), “Modelli contabili e modelli del valore. Dal Cash Flow all’EVA”, *Economia&Management*, 6: 51-9.
- Alchian, A. (1969), Information Costs, Pricing and Resource Unemployment, *Economic Inquiry*, 7, 2: 109-28.
- Andrei, P. (2008), “Fair value, significatività e attendibilità dell’informativa di bilancio”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 9-10: 595-610.
- Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) (2013), *Understanding investors: the road to real-time reporting*, <http://www.accaglobal.co.uk/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/pol-afb-ui03.pdf>
- Ball, R. (2006), “International financial reporting standard (IFRS): pros and cons for investors”, *Accounting and Business Research*, 36: 5-27.
- Barker, R. (2011), *Short Introduction to Accounting*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Barlev, B., Haddad, J., (2003), “Fair Value Accounting and the Management of the Firm”, *Critical Perspectives on Accounting*, 14 (4): 383-41.
- Berle, A.A., Means, G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, MacMillan, New York (trad. it. *Società per azioni e proprietà privata*, Einaudi, Torino 1966).
- Besta, F. (1909), *La ragioneria*, seconda edizione, Parte Prima, *Ragioneria generale*, Volume I, Milano: Vallardi.
- Biersteker, T.J, Hall, R.B. (eds.) (2002), *The Emergence of Private Authority in Global Governance*, Cambridge: Cambridge University Press.

- Boltanski, L., Thévenot, L. (1991), *De la justification. Les économies de la grandeur*, Paris: Gallimard.
- Bourdieu, P. (1994), *Raisons pratiques. Sur la théorie de l'action*, Paris: Seuil, (trad. it. *Ragioni pratiche*, Bologna: il Mulino).
- Bourdieu, P. (2000), *Les structures sociales de l'économie*, Paris: Seuil (trad. it. *Le strutture sociali dell'economia*, Trieste: Asterios 2004).
- Braithwaite, J., Drahos, P. (2000), *Global Business Regulation*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Bryer, R.A. (2000), "The history of Accounting and the Transition to Capitalism in England", *Accounting, Organizations and Society*, 2: 131-62 (part one); 4-5: 327-81 (part two).
- Burchell, S., Clubb, C., Hopwood, A.G. (1985), "Accounting in its social context: towards a history of value added in the United Kingdom", *Accounting, Organizations and Society*, 10: 381-413.
- Canziani, A. (2007), "*Economia aziendale and Betriebswirtschaftslehre as autonomous sciences of the firm*", in Biondi, Y., Canziani, A., Kirat, Th., *The Firm as an Entità. Implications for economics, accounting and the law*, New York: Routledge, pp. 107-130.
- Caramello, C., Di Lazzaro, F., Fiori, G. (2003), *Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, seconda edizione, Milano: Giuffrè.
- Catani, S. (2010), *Manager superstar. Merito, giusto compenso e disuguaglianza sociale*, Milano: Garzanti.
- Ceriani, G., Frazza, B. (2009), "Il ruolo dei principi contabili internazionali nel contesto dell'attuale crisi economico-finanziaria: brevi considerazioni tratte dal pensiero di Gino Zappa", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8: 402-410.
- Chiapello, É. (2005a), "Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005", *Sociologie du travail*, 47 (3): 362-382.
- Chiapello, É. (2005b), "Transformation des conventions comptables, transformation de la représentation de l'entreprise", in M. Capron

- (éd.), *Les normes comptables internationales, instrument du capitalisme financier*, Paris: La Découverte, pp. 121-150.
- Cimini, R. (2012), “La rappresentazione del *comprehensive income* in Italia: l’evidenza empirica nell’esercizio di prima applicazione dello IAS 1-revised”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1-2: 95-107.
- Club the European House Ambrosetti (2010), “La creazione di valore”, *Lettera* n. 34, novembre-dicembre, http://www.ambrosetti.eu/it/download/lettera-club/2010/lettera-club-34/at_download/italian
- Colette, C., Richard, J. (2000), *Comptabilité générale. Les systèmes français et anglo-saxons*, Paris: Dunod.
- Commons, J.R. (1924), *Legal Foundation of Capitalism*, New York: Macmillan; trad. it.: *I fondamenti giuridici del capitalismo*, Bologna: il Mulino 1981.
- Confalonieri, M. (2009), “Alcune riflessioni sul *fair value*”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8: 411-423.
- Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. (2010), *Valuation: measuring and managing the value of companies*, New York: Wiley.
- Coronella, S. (2008), “La recente revisione dello IAS 39 e dell'IFRS 7 ad opera del regolamento europeo n° 1004/2008. Considerazioni e critiche”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 11-12: 695-708.
- Damant, D., (2003a), “Accounting Standards – A New Era”, *Balance Sheet*, 11 (1): 9-20Biersteker, T.J, Hall, R.B. (eds.) (2002), *The Emergence of Private Authority in Global Governance*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Damant, D. (2003b), “The Revolution Ahead in Financial Reporting: A New World – What the Incombe Statement Means to Financial Reporting”, *Balance Sheet*, 11 (4): 10-18.
- Del Pozzo, A (2007), “I punti controversi delle valutazioni al fair value emergenti dal framework dello Iasb”, in Gruppo di Studio e

- attenzione dell'Accademia Italiana di Economia Aziendale, *L'analisi degli effetti sul bilancio dell'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, 1° Volume, pp. 213-228, Roma: Rirea.
- Demsetz, H. (1967) “Toward a Theory of Property Rights”, *The American Economic Review*, 57, 2: 347-59.
- Edwards, J.R. (1989), *A History of Financial Accounting*, London: Routledge.
- Fama, E. (1980) “Agency Problems and the Theory of the Firm”, *Journal of Political Economy*, 88: 288-309.
- FASB (1978), *Statement of Financial Accounting Principles n. 1*, <http://www.fasb.org/pdf/con1.pdf>
- Favereau, O., Lazega, E. (eds.) (2002), *Conventions and Structures in Economic Organization*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Fligstein, N. (1990), *The Transformation of Corporate Control*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press (trad. it. *La trasformazione del controllo d'impresa*, Torino: Edizioni di Comunità 2001).
- Gallino, L. (2004), voce *Globalizzazione*, in Id., *Dizionario di Sociologia*, Torino: Utet, 2a ed., pp. 323-331.
- Guatri, L. (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano: Egea.
- Hall, P.A., Soskice. D. (eds.) (2001), *Varieties of Capitalism*, Oxford: Oxford University Press.
- Hancké, B., Rhodes, M., Thatcher, M. (eds.) (2007), *Beyond Varieties of Capitalism: Contradiction and Complementarities in the European Economy*, Oxford: Oxford University Press.
- Harvey, D. (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford: Oxford University Press (trad. it. *Breve storia del neoliberismo*, Milano: Il Saggiatore 2007).
- Hopwood, A. (1976), “Editorial: The Way Ahead”, *Accounting, Organizations and Society*, 1 (1): 1-4.
- IASB (2002), *Norwalk Agreement*,

- <http://www.iasb.org/docs/press/2002pr15.pdf>
- IBM (2010), *The New Value Integrator. Insights from the Global Chief Financial Officer Study*, <http://www.ibm.com/vrm/pref/246437/web>
- IFRS Foundation (2014), “Who We Are and What We Do”, http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/WhoWeAre_JAN-2014_ENG.PDF
- Jackson, G., Deeg, R., (2008), “From Comparing Capitalisms to the Politics of Institutional Change”, *Review on International Political Economy*, 15: 680-709.
- Jensen, M. (1986), “Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers”, *American Economic Review*, 76: 323-29.
- Jensen, M., Meckling, W.H. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, 4: 305-360.
- Kersbergen (van), Waarden (van) (2004), “Governance as a bridge between disciplines”, *European Journal of Political Research*, 43 (2): 143-172.
- Khurana, R. (2007), *From Higher Aims to Hired Hands. The Social Transformation of American Business Schools and the Unfulfilled Promise of Management as a Profession*, Princeton: Princeton University Press.
- Lai, A. (2004), *Paradigmi interpretativi dell'impresa contemporanea. Teorie istituzionali e logiche contrattuali*, Milano: Angeli.
- Laux, C., Leuz, C. (2010), “Did fair-value accounting contribute to the financial crisis?”, *Journal of Economic Perspectives*, 24 (1): 93-118.
- Lepore J. (2015), “Richer and poorer: Accounting for inequality”, *The New Yorker*, 16 marzo (www.newyorker.com/magazine/2015/03/16/richer-and-poorer).
- Lodh, S.C., Gaffikin, M.J.R. (1997), “Critical Studies in Accounting Research, Rationality and Habermas: A Methodological Reflection”, *Critical Perspectives on Accounting*, 8 (5): 433-474.

- Magnan, M.L. (2009), "Fair value accounting and the financial crisis: messenger or contributor?", *Accounting Perspectives*, 8 (3): 189-213.
- Masini, C. (1970), *Lavoro e risparmio. Economia d'azienda*, Torino: Utet.
- Mechelli, A. (2005), *Creazione di valore e stima del risultato di periodo. Principi, modelli e metodologie*, Milano: Giuffrè.
- Mechelli, A. (2011), "La *value relevance* del *comprehensive income* e dei suoi componenti: un'indagine sperimentale", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 3-4: 128-142.
- Mitrany, D. (1975), "A Political Theory for the New Society", in Taylor, P., Groom, A.J.R. (eds.), *Functionalism: Theory and Practice in International Relations*, London: University of London Press: 25-37.
- Modigliani, F., Miller, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment", *American Economic Review*, 48 (3): 261-297.
- Myers, R. (1996), "Metric Wars", *CFO Magazine* (October): 1-10.
- Napier, C. (2006), "Accounts of Change: 30 Years of Historical Accounting Research", *Accounting, Organizations and Society*, 31 (4/5): 445-507.
- Nicklisch, H. (1932), *Die Betriebswirtschaft*, 7^a ed., Stuttgart: Poeschel.
- Onida, P. (1965), *Economia di azienda*, Torino: Utet.
- Pacioli, L. (1494), *Summa de Arithmetica, Geometria, Proportioni et Proportionalita*, Venezia: Paganino de Paganini.
- Parazzini, E. (1999), "La misurazione del valore nel gruppo Pirelli. Il ruolo della filosofia value-based nel processo di cambiamento", *"Economia & Management"*, 6: 60-68.
- Pasinetti, L.L. (2010), "Reminiscenze cantabrigensi e la presente crisi economica", in *Lectio brevis*, anno accademico 2009-2010, Atti della Accademia Nazionale dei Lincei, serie IX, vol. XXVI, fasc. 3, Roma: Scienze e Lettere, pp. 697-714.
- Paton, W.A. (1922). *Accounting theory*. New York: Ronald Press.

- Peck, J., Theorore, N. (2007), “Variegated Capitalism”, *Progress in Human Geography*, 31 (6): 731-772.
- Pellicelli M. (2007), *Creazione di valore e value based management*, Torino: Giappichelli.
- Penman, S.H. (2007), “Financial reporting quality. Is fair value a plus or a minus?”, *Accounting and Business Research*, 37 (sup. 1): 33-44.
- Perry, J., Nölke, A., “The Political Economy of International Accounting Standards”, *Review of International Political Economy*, 13 (4): 559-586.
- Piketty Th. (2013), *Le capital au XXI siècle*, Paris: Seuil; trad. it.: *Il capitale nel Ventunesimo Secolo*, Milano: Bompiani, 2014 (nel testo si cita da trad. USA: *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press 2014).
- Potito, L. (2013), “I principi contabili internazionali. Una lettura demitizzante”, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 10-11-12: 404-411.
- Pozzoli, S. (eds.) (2008), *Valutazione d'azienda. Tecniche operative di misurazione del valore*, Milano: Ipsoa.
- Previti Flesca, G. (2008), *Valore. Creazione & Misurazione. Concetti economico-aziendali e modelli quali-quantitativi, ingegneristici e aziendalistici di logica e scienza del valore*, seconda edizione ampliata, Roma: Rirea.
- Rivette, K.G., Kline, D. (2001), *Tesori in soffitta. Scoprire e sfruttare il valore della proprietà intellettuale nell'impresa*, Milano: Etas.
- Sassen, S. (1999), “Making the Global Economy Run: The Role of Nation States and Private Agents”, *International Social Science Journal*, 51 (161): 409-416.
- Schmalenbach, E. (1919), *Dynamische Bilanz*, Leipzig; trad. ingl.: *Dynamic Accounting*, London: Gee and Co., 1959.
- Sombart, W. (1913), *Der Bourgeois. Zur Geistesgeschichte des modernen Wirtschaftsmenschen*, München: Duncker & Humblot; trad. it.: *Il*

- borghese. Lo sviluppo e le fonti dello spirito capitalistico*, Parma: Guanda, 1994.
- Stacchezzini, R. (2012), *Accounting e potere. Il contributo interpretativo del governmentality framework*, Milano: Angeli.
- Stark, D. (2009), *The Sense of Dissonance. Accounts of Worth in Economic Life*, Princeton: Princeton University Press.
- Strange, S. (1996), *The Retreat of the State: The Diffusion of Power in the World Economy*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Streeck, W. (2013), *Gekaufte Zeit. Die Vertagte des demokratischen Kapitalismus*, Berlin: Suhrkamp; trad. it.: *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, Milano: Feltrinelli.
- Tinker, A.M. (1980), "Towards a Political Economy of Accounting: An Empirical Illustration of the Cambridge Controversies", *Accounting, Organizations and Society*, 5 (1): 147-60.
- Tinker, T. (2005), "The Withering of Criticism: A Review of Professional, Foucauldian, Ethnographic, and Epistemic Studies in Accounting", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 18 (1): 110-135.
- Tinker, A.M, Merino, B.D., Dale Neimark M. (1982), "The normative origins of positive theories: Ideology and accounting thought", *Accounting, Organizations and Society*, 7 (2): 167-200.
- Tutino, M., Pompili, M. (2013), "Quale applicabilità prospettica per il *fair value*? Profili storici ed analisi evolutiva", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8-9: 317-328.
- Van der Tas, L. (1992), "Harmonisation of financial reporting: with a special focus on the European Community", *European Accounting Review*, 1 (2): 469-473.
- Viganò E., (2009), "La 'sospensione' del Fair Value. *Minata l'autonomia della Ragioneria o strumento macroeconomico?*", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 5-6: 267-277.
- Volpato, G. (2004), *Fiat Auto. Crisi e riorganizzazioni strategiche di un'impresa simbolo*, Torino: Isedi.

- Zambon S., Zan L. (2000), "Accounting relativism: the unstable relationship between income measurement and theories of the firm", *Accounting, Organizations and Society*, 25: 799-822.
- Zappa, G. (1920-1929), *La determinazione del reddito nelle imprese commerciali. I valori di conto in relazione alla formazione dei bilanci*, Roma: Anonima Libreria Italiana.
- Zappa, G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Milano: Istituto Editoriale Scientifico.

APPENDICE
CONFERIMENTO D'AZIENDA
E ISCRIZIONE DELL'AVVIAMENTO IN BILANCIO

Lo scopo di questa appendice è quello di chiarire come è possibile far emergere e iscrivere in bilancio il valore del proprio avviamento.

Poniamo l'esempio di un conferimento per scorporo totale di un ramo d'azienda. Ipotizziamo che la società "Omega" s.p.a. (conferente) gestisca due rami d'azienda ("A" e "B") e che decida di scorporarli entrambi (quindi l'intera azienda) conferendoli ad una nuova società (la società "Alfa" s.p.a.) all'uopo costituita.

Peraltro, la Società "Alfa" diventa controllata al 100% dalla Società "Omega" in quanto essa cede il suo intero pacchetto azionario alla società "Omega" in cambio, appunto, del conferimento. Poiché c'è stato trasferimento di beni da "Omega" a "Alfa" e quest'ultima ha "pagato" tale trasferimento con il pacchetto azionario, si è concretizzata un'acquisizione a titolo "oneroso" (la legge infatti non impone il pagamento in denaro e questo può pertanto avvenire anche "in natura"), ovvero il presupposto che occorre per poter iscrivere l'avviamento nel bilancio dell'acquirente (la conferitaria "Alfa").

Prima dell'operazione, la situazione contabile della società "Omega" (conferente) è la seguente:

Stato patrimoniale OMEGA ante conferimento

IMPIEGHI		FONTI	
Impianti	40	Capitale Sociale	40
Brevetti	20	Debiti verso terzi	60
Magazzino	25		
Crediti verso terzi	15		
Totale impieghi	100	Totale fonti	100

Il valore contabile netto (che nell'esempio corrisponde al capitale sociale) dell'azienda è pari a 40.

Ipotizziamo che con il trasferimento del ramo d'azienda mediante conferimento emerga un plusvalore (avviamento) di 30. Ciò significa che Alfa "pagherà" ad Omega una somma di 70 (40+30) per l'acquisizione dell'azienda. In realtà, tuttavia, non si avrà alcun esborso monetario, in quanto Alfa paga quanto di sua competenza tramite la cessione ad Omega del suo pacchetto azionario. La società Alfa si costituisce quindi con un capitale sociale di 70, pari al valore complessivo del conferimento (valore contabile di 40 + avviamento di 30). E Omega diventa proprietaria al 100% di Alfa.

Ipotizzando che la società Omega non abbia registrato altri costi o ricavi se non la plusvalenza di conferimento, la situazione contabile sarà la seguente:

TRASFORMAZIONI DELL'ACCOUNTING E DISCONNESSIONE DELL'IMPRESA

Stato patrimoniale OMEGA post conferimento				Stato patrimoniale ALFA post conferimento			
IMPIEGHI		FONTI		IMPIEGHI		FONTI	
Partecipazioni in ALFA	70	Capitale Sociale	40	Impianti	40	Capitale Sociale	70
		Utile d'esercizio	30	Brevetti	20	Debiti verso terzi	60
				Avviamento	30		
				Magazzino	25		
				Crediti verso terzi	15		
Totale impieghi	70	Totale fonti	70	Totale impieghi	130	Totale fonti	130

Conto economico OMEGA post conferimento

COSTI		RICA VI	
		Plusvalenza di conferimento	30
Utile d'esercizio	30		
Tot. costi e risultato d'esercizio	30	Totale Ricavi	30

Prescindendo dalle problematiche fiscali (peraltro a determinate condizioni è possibile effettuare il conferimento in sospensione d'imposta) l'operazione avrà prodotto una serie di effetti di tutto rilievo:

- prima del conferimento la società Omega gestiva due rami d'azienda (A e B) che avevano un valore netto contabile di 40;
- dopo il conferimento la società Omega è diventata una holding pura che detiene il 100% del pacchetto azionario della società Alfa, nata dal conferimento dell'intera azienda (i rami A e B) da Omega ad Alfa, quindi, di fatto, continua a controllare e a gestire la medesima attività, seppure dietro lo "schermo giuridico" di un'altra società;

- grazie al conferimento il valore dei rami A e B è passato da 40 a 70 in quanto è stato fatto emergere un valore di avviamento di 30 che poteva essere esposto in bilancio solo in seguito ad un trasferimento di tali rami (e il conferimento si configura come un'operazione di trasferimento);
- di conseguenza *il valore dell'azienda Omega è passato da 40 a 70* (tale è il valore di conferimento del pacchetto azionario di Alfa);
- poco importa che, nella sostanza, i rami A e B continuino ad essere gestiti direttamente ed integralmente dalla società Omega. Formalmente infatti la società Alfa è un'entità nuova e giuridicamente distinta.

Nel caso di fusione il ragionamento è assolutamente speculare: da due società appartenenti al medesimo soggetto economico se ne ottiene una, per esempio mediante incorporazione. Dall'incorporazione emergerà un valore di avviamento, che risulterà nello stato patrimoniale dell'azienda incorporante post fusione.

© 2015 Università del Salento – Coordinamento SIBA



<http://siba.unisalento.it>

eISBN 978-88-8305-109-8

<http://siba-ese.unisalento.it>