

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».