

# IL RECYCLING NEI BILANCI DELLE SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE: EVIDENZE EMPIRICHE

Alberto Incollingo<sup>1</sup>, Michele Pisani<sup>2</sup>

## 1. Finalità e obiettivi della ricerca

Il documento IAS 1 definisce una configurazione di reddito allargato, diviso in due distinti risultati reddituali:

- *profit or loss* (PL);
- *other comprehensive income* (OCI).

L'OCI è il reddito derivante dalla differenza tra i proventi e gli oneri non rilevati nel PL, come consentito o imposto da altri IFRS, e comprende i componenti di reddito riepilogati nel par. 7 dello IAS 1. Contestualmente, il PL è definito come la differenza tra il totale dei proventi (*income*) e degli oneri (*expense*), a esclusione dei componenti dell'OCI.

La somma algebrica di PL e OCI dà luogo a una configurazione di reddito denominato *total comprehensive income* (CI). Esso include tutti i proventi e gli oneri (*income* ed *expense*) rilevati nel periodo ed è definito come la variazione del patrimonio netto di un'impresa durante l'esercizio derivante da operazioni e altri eventi diversi da quelli risultanti da apporti dei soci e distribuzioni ai medesimi.

Per illustrare le variazioni di patrimonio netto non derivanti da operazioni con i soci, sono previste due soluzioni alternative:

- a) un prospetto unico di Conto Economico, denominato *statement of comprehensive income*;
- b) due prospetti distinti, da presentare in immediata successione:
  - un Conto Economico tradizionale, denominato *income statement*, che rappresenta i componenti del PL;
  - un secondo Conto Economico integrativo, denominato *statement of comprehensive income*, che inizia con il PL e aggiunge i componenti dell'OCI.

La relazione tra PL e OCI è assicurata dai *reclassification adjustments*, definiti come importi riclassificati nel PL dell'esercizio che sono stati riconosciuti in precedenza nell'OCI. Lo IAS 1, in particolare, non disciplina il *recycling* e si limita a prendere atto della circostanza che altri IFRS

---

<sup>1</sup> Università degli Studi della Campania Luigi Vanvitelli.

<sup>2</sup> Università degli Studi dell'Aquila.

stabiliscono se e quando gli importi precedentemente riconosciuti nell'OCI devono essere riclassificati nel PL.

Da questi emerge una soluzione mista, in base alla quale il doppio transito, con la riclassificazione nel PL di componenti di reddito precedentemente rilevati nell'OCI, è prevista per alcuni componenti ma non per altri. Il *recycling*, infatti, è previsto nelle seguenti circostanze:

- *dismissione di una gestione estera*, nel qual caso l'importo cumulativo delle differenze su cambi, rilevato come componente dell'OCI a norma del par. 32 dello IAS 21 e accumulato in una specifica posta del patrimonio netto, deve essere riclassificato nel PL quando si rileva l'utile o la perdita relativo alla dismissione (IAS 21: par. 48);
- *attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale)*, per le quali il trattamento contabile indicato dallo IAS 39 prevede che i proventi e gli oneri non realizzati derivanti dalla valutazione al *fair value* siano rilevati come componenti dell'OCI, fino a quando l'attività finanziaria è eliminata contabilmente; in questo momento, l'importo cumulativo dell'utile o della perdita deve essere riclassificato e incluso nel PL (IAS 39: par. 55b);
- *strumenti finanziari derivati di copertura di flussi di cassa (cash flow hedge)*, per i quali, sempre nello IAS 39, si prevede che l'importo dell'utile o della perdita rilevato come componente dell'OCI a norma del par. 95A sia riclassificato nel PL nello stesso periodo o nei periodi durante i quali le operazioni oggetto di copertura influenzano il PL (IAS 39: par. 98, 100, 102).

Il *recycling*, invece, non riguarda:

- le variazioni di valore derivanti dall'adeguamento al *fair value* di attività materiali e immateriali;
- i proventi e oneri attuariali sui benefici ai dipendenti.

Tali componenti, infatti, sono rilevati come componenti dell'OCI al momento del riconoscimento iniziale e non sono riclassificati nel PL nei successivi esercizi. In particolare, la riserva di patrimonio netto costituita a fronte di rivalutazioni di attività materiali e immateriali valutate al *fair value* in applicazione del *revaluation* model è ridotta accreditando in contropartita una riserva di utili quando, negli esercizi successivi, l'utile è realizzato mediante l'ammortamento o la dismissione del bene (IAS 16: par. 39-41; IAS 38: par. 85 ss). I proventi e oneri attuariali sui benefici ai dipendenti inclusi nell'OCI a norma del par. 120c dello IAS 19, per espressa disposizione, non possono essere riclassificati nel PL in un periodo successivo (IAS 19: par. 122).

Proprio in conseguenza di questa soluzione mista, lo IAS 1 chiede di distinguere i componenti dell'OCI in due categorie: quelli che devono essere successivamente riclassificati nel PL al verificarsi di determinate condizioni e quelli che, invece, non devono essere successivamente riclassificati nel PL.

I *reclassification adjustments* relativi a ogni componente dell'OCI devono essere iscritti separatamente (IAS 1: par. 92). Il dettaglio delle *riclassificazioni* è ritenuto indispensabile per consentire al lettore del bilancio di individuare i componenti di reddito inclusi nel Conto Economico di due differenti esercizi: prima come componenti dell'OCI e poi come componenti del PL. Tale informazione, tuttavia, può essere fornita anche nelle Note al bilancio (IAS 1: par. 94).

Il *recycling* rappresenta, di fatto, la soluzione tecnica prescelta per dare evidenza contemporaneamente a una prospettiva tradizionale fondata sui valori storici e a una prospettiva allargata fondata sui valori correnti. Il tema, controverso, è, tra gli altri, oggetto di attenzione da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) e del US Financial Accounting Standards Board (FASB) in un progetto congiunto dal titolo *Financial Statement Presentation* (FSP).<sup>3</sup> Nell'ottobre 2008 i due *board* hanno pubblicato un *Discussion Paper* dal titolo *Preliminary Views on Financial Statement Presentation*; a questo è seguito, nel luglio 2010, una bozza di principio contabile (*staff draft*), dal titolo "*IFRS X Financial Statement Presentation*". Il progetto FSP è stato successivamente sospeso.<sup>4</sup> Il tema della rappresentazione del CI e del *recycling* è stato, tuttavia, ampiamente ripreso dallo IASB nel quadro del progetto *Conceptual Framework*; il *Discussion Paper* "*A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*", pubblicato nel luglio 2013, contiene infatti un'ampia sezione dedicata all'esame dei diversi approcci che legano il *recycling* alla rappresentazione del reddito. A questo documento è seguita la pubblicazione, nel maggio 2015, dell'*Exposure Draft Conceptual Framework for Financial Reporting* (ED) che ha rinnovato l'attenzione sul tema del *recycling* da parte degli organismi coinvolti nel processo di definizione dei principi contabili<sup>5</sup>. L'ED, in particolare, descrivendo il PL come la principale fonte di informazione sulla performance periodica

---

<sup>3</sup> Con tale progetto congiunto, iniziato nell'aprile 2004, IASB e FASB uniscono i rispettivi progetti indipendenti, limitati alla struttura del *comprehensive income statement*, presenti con diversi titoli nell'agenda dei due *board* già dal 2001. Per una sintesi della storia del progetto, si veda: JIG (2005).

<sup>4</sup> Sulle diverse fasi previste dallo IASB per il progetto FSP, si rinvia a:  
<http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Statement-Presentation/Pages/Financial-Statement-Presentation.aspx>.

<sup>5</sup> Per un interessante commento all'ED, si veda, tra gli altri, EFRAG (2015).

dell'impresa, introduce due presunzioni rilevanti ai fini del presente lavoro. Con la prima si stabilisce che tutte le voci di *income* ed *expenses* devono essere incluse nello *statement of profit or loss*; tale presunzione può essere superata (portando all'inserimento della voce nell'OCI) solo se l'esclusione di un elemento dal PL incrementa la rilevanza del PL di periodo e se la voce scaturisce da una variazione nel valore corrente di un elemento dell'attivo o del passivo<sup>6</sup>. Con la seconda presunzione si stabilisce che tutti gli elementi riportati nell'OCI devono essere riclassificati nel PL in un periodo successivo, a condizione che il suddetto *recycling* incrementi la rilevanza dell'informazione inclusa nello *statement of profit or loss* del periodo futuro<sup>7</sup>.

In questo quadro, il lavoro si propone di verificare in che modo le imprese italiane quotate alla Borsa valori di Milano abbiano concretamente applicato il *recycling*. L'ipotesi è che, in un contesto culturale storicamente legato al reddito tradizionale, fondato sul principio di realizzazione e sulla valutazione al costo storico, sia dedicata particolare attenzione a questo aspetto.

## 2. Rassegna della letteratura

Numerosi studi e ricerche hanno esaminato gli effetti delle diverse forme di rappresentazione del processo formativo del CI.<sup>8</sup>

Il prospetto unico di Conto Economico presenta vantaggi teorici e pratici. La soluzione, inoltre, è coerente con i risultati delle indagini sperimentali volte a verificare gli effetti della forma di rappresentazione del reddito sugli utilizzatori del bilancio. Queste sottolineano il vantaggio di presentare i componenti dell'OCI nel Conto Economico piuttosto che in luoghi «inattesi» (quali il prospetto delle variazioni del patrimonio netto o un secondo Conto Economico), dove essi rischiano di non essere interpretati correttamente o, addirittura, di non essere compresi affatto. Esse, inoltre, confermano che il prospetto unico: facilita l'acquisizione delle informazioni sul CI da parte degli analisti; accresce la loro capacità di identificare eventuali politiche di bilancio; facilita la percezione del grado di rischio dell'investimento collegato al livello di volatilità del reddito e riduce gli errori di valutazione;

---

<sup>6</sup> L'ED, inoltre, conferma che solo lo IASB possa consentire di riportare una voce nell'OCI (coerentemente con gli Standards esistenti).

<sup>7</sup> The presumption that such a reclassification will occur could be rebutted, for example, if there is no clear basis for identifying the period in which that reclassification would enhance the relevance of the information in the statement of profit or loss. If there is no such basis, it may indicate that the income or expense should not be included in other comprehensive income (IASB, ED, par. 7.27).

<sup>8</sup> Sul tema si vedano, senza pretesa di esaustività, i seguenti lavori: LINSMEIER T., GRIBBLE J., JENNINGS R., LANG M., PENMAN S., PETRONI K., SHORES D., SMITH J., WARFIELD T., (1997), POZZA (2000), PISANI (2007), INCOLLINGO (2008).

aumenta la probabilità che anche gli investitori non professionali utilizzino il CI quale misura di performance perché il semplice fatto che tale misura di reddito sia rappresentata in un prospetto di Conto Economico è il segnale della sua natura e della sua importanza.<sup>9</sup>

Con riferimento al *recycling* e al collegamento tra le soluzioni accolte per la rappresentazione del reddito e le condizioni di riconoscimento e di misurazione dei costi e dei ricavi, il dibattito ha visto, ancora una volta, fronteggiarsi le posizioni dei sostenitori del reddito tradizionale e del CI. Infatti, una volta accettata la rappresentazione del CI in un prospetto unico di Conto Economico, la rappresentazione dei componenti dell'OCI è il nuovo «campo di battaglia» sul quale si scontrano le posizioni dei sostenitori della *clean surplus accounting* e della *dirty surplus accounting*. La principale argomentazione avanzata dai sostenitori del CI riguarda l'assoluta arbitrarietà e la totale mancanza di una giustificazione concettuale della distinzione tra le variazioni di valore di attività e passività da iscrivere nel reddito tradizionale e quelle da iscrivere nell'OCI. La presentazione di due distinti valori di reddito, inoltre, può creare confusione nel pubblico degli utilizzatori del bilancio e può rendere difficile comprendere quale dei due risultati debba essere considerato la «vera» misura della *performance* conseguita dall'impresa nell'esercizio e, dunque, il parametro più appropriato per le decisioni economiche di investimento. Il rischio di tale distinzione, poi, è quello di indurre i redattori ad attuare politiche di bilancio. A queste argomentazioni vanno aggiunte quelle di chi sostiene che il reddito tradizionale è l'indicatore maggiormente utilizzato dagli analisti per formulare previsioni soltanto perché esso è il risultato normalmente e diffusamente presentato nel Conto Economico. Il reddito tradizionale, tuttavia, è oggetto di rettifiche e adattamenti volti a eliminare i componenti non ricorrenti e non ripetibili; pertanto, poiché rettifiche devono comunque essere apportate al risultato del Conto Economico per accrescerne il valore predittivo, tanto vale prendere a riferimento una misura di reddito che comprenda tutte le variazioni di patrimonio netto diverse da quelle derivanti da operazioni con i soci nella forma di apporti e distribuzioni di capitale, in

---

<sup>9</sup> Si veda: HIRST-HOPKINS (1998); LIPE (1998); MAINES-McDANIEL (2000); JORDAN-CLARK-ANDERSON (2003); HIRST-HOPKINS-WAHLEN (2004); HUNTON-LIBBY-MAZZA (2006); LEE-PETRONI-SHEN (2006); HIRST (2006); CHAMBERS-LINSMEIER-SHAKESPEAR-SOUGIANNIS (2007); BAMBER-JIANG-PETRONI-WANG (2010). Risultati contrari emergono, invece, dall'analisi di FALLATAH-TALHA (2009) che rileva come la forma di rappresentazione non influenzi la valutazione del CI da parte degli investitori. Sul tema si veda anche MECHELLI, A., CIMINI, R. (2014).



modo da sfruttarne i vantaggi informativi non direttamente collegati alla funzione predittiva.<sup>10</sup>

L'esame, sia pur sintetico, delle diverse posizioni dimostra che il dibattito tra i sostenitori del reddito tradizionale e i sostenitori del CI può essere considerato il riflesso di due diversi punti di vista, peraltro non inconciliabili, in merito agli obiettivi da assegnare al Conto Economico:<sup>11</sup>

- garantire la previsione di futuri redditi e flussi di cassa;
- esprimere la complessiva *performance* conseguita dall'impresa nell'esercizio.

Le argomentazioni proposte per sostenere le due logiche sono tutte valide e rendono senza dubbio difficile porre esclusiva enfasi sull'una o sull'altra misura di reddito. Sebbene al reddito tradizionale sia riconosciuto un maggior valore predittivo, esso è soltanto un punto di partenza nelle valutazioni; pertanto, gli investitori non possono ignorare gli altri componenti esclusi dal reddito tradizionale che, sebbene imprevedibili e transitori, possono avere un elevato valore informativo, ad esempio per individuare il complessivo livello di rischio associato alla stima del CI.

Anche le indagini empiriche svolte al riguardo non consentono di giungere a conclusioni univoche. La rappresentazione separata dei componenti dell'OCI, che comprende tipici componenti transitori e non ricorrenti, trova fondamento nelle indagini che, basate sull'osservazione del mercato dei capitali (*capital-market based research*), indicano il maggior valore predittivo dei redditi persistenti o permanenti, dimostrando che i prezzi di mercato delle azioni sono positivamente correlati con tali redditi. Pur essendo le conclusioni di tali verifiche limitate allo specifico contesto in cui sono state condotte, esse costituiscono validi riferimenti per privilegiare una soluzione che mantenga l'evidenza del reddito tradizionale, enfatizzando il valore informativo collegato alla sua stabilità e isoli quei componenti del CI che, qualificandosi come transitori e non ricorrenti, conferiscono maggiore volatilità al reddito di esercizio.

Analoghe indicazioni provengono dalle indagini specifiche aventi a oggetto il valore informativo e la significatività del reddito tradizionale e del CI che, utilizzando la correlazione statistica tra flussi di reddito e rendimenti/prezzi delle azioni quotate quale indicatore di utilità, sono volte a verificare:

- il *valore informativo relativo* di diverse nozioni di reddito (*Relative Value Relevance Tests*);

---

<sup>10</sup> PENMAN (2007).

<sup>11</sup> Si veda anche: ROBINSON (1991); BRIEF-PEASNELL (1996).

- il *valore informativo incrementale* di uno o più componenti del CI (*Incremental Value Relevance Tests*).

Tali studi dimostrano che: i) gli investitori esprimono i loro giudizi guardando prevalentemente al reddito tradizionale, in grado di spiegare meglio i rendimenti delle azioni; ii) il CI presenta minore significatività con specifico riferimento alla previsione di futuri redditi e flussi di cassa; iii) più in generale, i componenti dell'OCI non aggiungono valore informativo al reddito tradizionale (in mercati finanziari efficienti, l'informazione sul CI non influenza il valore di mercato dell'impresa).<sup>12</sup>

La rappresentazione del CI, senza evidenza del reddito tradizionale, si basa, invece, sulle indagini che, sempre fondate sulla correlazione statistica tra flussi di reddito e rendimenti/prezzi delle azioni quotate, dimostrano il maggior valore informativo del CI rispetto al reddito tradizionale,<sup>13</sup> nonché sugli specifici approfondimenti che sottolineano il valore informativo incrementale di specifici componenti dell'OCI.<sup>14</sup>

Complessivamente considerati, dunque, i contributi teorici ed empirici non consentono di individuare argomenti decisivi per basare le valutazioni esclusivamente sul reddito tradizionale o sul CI. Non esistono prove certe del fatto che l'evoluzione della presentazione dei risultati reddituali verso forme maggiormente orientate ai valori correnti e al CI, senza evidenza del reddito tradizionale basato sui valori storici e sul principio di realizzazione, consenta di accrescere il valore informativo del Conto Economico.

Proprio questa incertezza, potrebbe essere una delle principali motivazioni a favore di una soluzione che non abbandoni definitivamente l'evidenza del reddito tradizionale e rimanga, dunque, neutrale nei confronti delle due diverse nozioni di reddito. Non si può trascurare, tuttavia, che l'indicazione separata del PL dall'OCI è un accorgimento privo di ogni presupposto teorico ed è semplicemente il risultato pratico, frutto di scelte contingenti, dell'applicazione degli attuali *standard*.

---

<sup>12</sup> Tra i relative value relevance tests, si veda: CHENG-CHEUNG-GOPALAKRISHNAN (1993); DHALIWAL-SUBRAMANYAM-TREZEVANT (1999); ERNSTBERGER (2008). Tra gli incremental value relevance tests, si veda: O'HANLON-POPE (1999); ISIDRO-O'HANLON-YOUNG (2004; 2006); WANG-BUIJINK-EKEN (2006). In una diversa prospettiva, infine, il maggior valore informativo del reddito tradizionale rispetto al CI emerge anche dai contributi di: FRANCIS-SCHIPPER (1999); DEHNING-RATLIFF (2004); GONCHAROV-HODGSON (2011); INCOLLINGO -DI CARLO (2014).

<sup>13</sup> Si veda: ACKER-HORTON-TONKS (2002); CHOI-ZANG (2006); BIDDLE-CHOI (2006); HODDER-HOPKINS-WAHLEN (2006); KANAGARETNAM-MATHIEU-SHEHATA (2009); PRONOBIS-ZÜLK (2011).

<sup>14</sup> Nell'ampia bibliografia, si veda: BARTH (1994); AHMED-TAKEDA (1995); BARTOV (1997); MOZES (2002); LOUIS (2003); PINTO (2005); ROBERTS-WANG (2009).

### 3. Metodologia della ricerca

La ricerca si basa sulla tecnica dell'indice di disclosure che, come noto, rappresenta «*a partial and semi-objective form of content analysis of narratives in annual reports which specifies ex ante a list of items and scrutinises the text for their presence*». <sup>15</sup>

In particolare, l'indice di *disclosure* è uno strumento che tenta di mostrare il livello di *disclosure* all'interno di un bilancio di periodo, mentre la *content analysis* consiste in una tecnica di ricerca volta alla descrizione oggettiva, sistematica e quantitativa del contenuto manifesto di una forma di comunicazione <sup>16</sup>. In questo studio, il livello dell'informazione rappresentata è stato misurato per società, attraverso la rilevazione degli elementi ricercati e risulta da un'analisi condotta manualmente. <sup>17</sup>

Le fasi di svolgimento della ricerca sono state le seguenti: <sup>18</sup>

- 1) selezione degli elementi informativi concernenti il *recycling*;
- 2) elaborazione della *disclosure scoring sheet*;
- 3) sviluppo dello *scoring scheme* per identificare il livello di *disclosure*;
- 4) analisi dei bilanci per attribuire un punteggio agli elementi selezionati;
- 5) costruzione degli indici di *disclosure*.

La prima fase (selezione degli elementi informativi) è stata condotta attraverso l'analisi delle specifiche prescrizioni attraverso le quali il principio IAS 1 regola il meccanismo del *recycling* nonché mediante l'osservazione di ulteriori aspetti dell'informativa di bilancio inerenti alla rappresentazione del *total comprehensive income*.

L'analisi ha considerato le seguenti categorie di elementi informativi:

- rappresentazione del *recycling* nel Conto Economico;
- rappresentazione del *recycling* nelle Note;
- rappresentazione del *recycling* nel Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- rappresentazione di ulteriori elementi informativi inerenti al *total comprehensive income* e al suo processo formativo:
  - esposizione degli OCI al netto o al lordo delle rettifiche (nelle Note);
  - esposizione della riserva OCI (nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle Note);
  - modalità di formazione della riserva OCI;

---

<sup>15</sup> BEATTIE ET AL. (2004).

<sup>16</sup> Sull'indice di disclosure si veda MARSTON-SHRIVES (1991), mentre sulla content analysis si rinvia ai seguenti lavori: HOLSTI (1969); KRIPPENDORFF (2013).

<sup>17</sup> HASSAN-MARSTON (2010).

<sup>18</sup> COOKE (1989).



- figura di reddito esposta nello Stato Patrimoniale;
- figura di reddito esposta nel Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

La seconda fase di svolgimento della ricerca ha riguardato la preparazione della cosiddetta *list of disclosure items*: in particolare, è stata elaborata una *disclosure scoring sheet* formata da 16 elementi (Appendice 1 - <http://www.sidrea.it/recycling-bilanci-societa-quotate-italiane/>).

La terza fase (sviluppo dello *scoring scheme* per catturare il livello di *disclosure*) è stata basata sull'utilizzo di una procedura dicotomica secondo la quale all'elemento è stato attribuito il punteggio di "uno" nel caso fosse rappresentato nel bilancio e di "zero" nel caso opposto.<sup>19</sup> Quindi, il punteggio per ogni indice di *disclosure* (ID) per ciascun elemento informativo è additivo:

$$ID = \sum_{i=1}^m d_i$$

dove:

$d = 1$  se l'elemento  $d_i$  è presente, 0 se non è presente;<sup>20</sup>

$m \leq n = 198$  = numero totale dei bilanci osservati.<sup>21</sup>

La quarta fase ha riguardato l'analisi dei bilanci consolidati per attribuire un punteggio agli elementi individuati. In tale ambito, per assicurare affidabilità all'analisi, la raccolta dei dati è stata svolta separatamente da due ricercatori (*stability*) mediante l'utilizzo di un sistema di codifica elaborato dagli autori sulla base delle prescrizioni dello IASB contenute nel principio IAS 1 (*accuracy*)<sup>22</sup>.

Infine, con la quinta fase è stato sviluppato l'indice di *disclosure* per misurare il livello di rappresentazione del meccanismo di *recycling*. L'indice risulta dal rapporto tra i punteggi assegnati ad ogni elemento informativo e i punteggi attesi. Pertanto, per ogni elemento informativo, l'indice R è stato definito nel modo seguente:

$$R = \frac{ID}{198}$$

L'indice R può assumere valori ricompresi nell'intervallo tra zero e uno:

---

<sup>19</sup> COOKE (1989).

<sup>20</sup> Di conseguenza, questo modello non è ponderato, in quanto si considera che tutti gli elementi di informazione sono ugualmente importanti.

<sup>21</sup> Si rinvia al prossimo paragrafo per la descrizione del campione osservato, da cui consegue il numero dei bilanci osservati.

<sup>22</sup> KRIPPENDORFF (2013).

valori vicino allo zero denotano una scarsa rappresentazione del meccanismo di *recycling*, mentre valori vicini a uno indicano un livello elevato di rappresentazione.

#### **4. Il campione osservato**

L'indagine è stata condotta manualmente sui bilanci consolidati degli esercizi dal 2010 al 2015 delle imprese costituenti l'indice FTSE MIB alla data del 24 marzo 2016.<sup>23</sup>

Il campione è formato da n. 15 società appartenenti al settore finanziario (banche, imprese di assicurazione e di servizi finanziari) e da n. 25 società appartenenti a settori non finanziari diversi (industriali, commerciali e di servizi non finanziari). I bilanci oggetto di osservazione sono stati, dunque, n. 240 (40 bilanci per ciascuno dei 6 anni dal 2010 al 2015). Ai fini della costruzione degli indici di *disclosure* sono stati esclusi n. 42 bilanci (n. 7 imprese) in quanto l'analisi condotta non ha consentito di escludere l'ipotesi per cui l'assenza della rappresentazione del meccanismo di *recycling* fosse dovuta al mancato verificarsi delle condizioni necessarie per la riclassificazione.

Pertanto, il campione effettivo è formato da n. 198 bilanci di 33 imprese (n. 15 “*financial*” e n. 18 “*non financial*”) riportati in Appendice 3 (<http://www.sidrea.it/recycling-bilanci-societa-quotate-italiane/>).

### **5. Risultati**

#### **5.1 La *disclosure* del meccanismo di *recycling*: aspetti generali**

La ricerca è stata volta, in primo luogo, a verificare se, e in quale sede, il meccanismo di *recycling* fosse rappresentato nei bilanci analizzati.

I risultati mostrano come la sede che prevalentemente accoglie la rappresentazione del meccanismo di *recycling* è costituita dalle Note.

In particolare, in n. 27 casi le imprese forniscono informazioni sul *recycling* nelle Note in via esclusiva, mentre in n. 4 casi all'informazione fornita nelle Note si aggiunge quella fornita anche nel prospetto di Conto Economico. In un unico caso, invece, il *recycling* viene rappresentato esclusivamente nel Conto Economico, mentre è anche stata osservata una fattispecie di assenza di rappresentazione.<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> L'elenco delle 40 imprese costituenti l'indice FTSE MIB è riportato in Appendice 2 (<http://www.sidrea.it/recycling-bilanci-societa-quotate-italiane/>)

<sup>24</sup> Facendo riferimento alla List of Disclosure items in Appendice, la rilevazione dell'informativa nelle Note risulta dalla presenza degli elementi 4 e/o 5 e/o 6. L'informativa nel Conto Economico risulta dalla presenza degli elementi 1 e/o 2 e/o 3.

Tavola 1 – La sede dell’informativa sul recycling

LA SEDE DELL'INFORMATIVA SUL RECYCLING						
	n. imprese totali		n. imprese "financial"		n. imprese "non financial"	
Solo nelle Note	27	82%	15	100%	12	67%
Nel Conto Economico e nelle Note	4	12%	0	0%	4	22%
Solo nel Conto Economico	1	3%	0	0%	1	6%
Nessuna rappresentazione	1	3%	0	0%	1	6%
<b>totale</b>	<b>33</b>	<b>100%</b>	<b>15</b>	<b>100%</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

Si osservi, inoltre, che, in virtù della loro particolare normativa in materia di bilancio, le imprese “financial” (sostanzialmente del settore creditizio e assicurativo) pubblicano nelle Note una specifica sezione dedicata agli OCI e quindi anche al recycling. Per esse, pertanto, la disclosure qui investigata è sempre circoscritta alle Note.

Nei paragrafi successivi vengono illustrati gli aspetti di maggior dettaglio della ricerca.

## 5.2 La disclosure del meccanismo di recycling nel Conto Economico

Come visto, solo il 15% delle imprese analizzate (n. 5 su n. 33) evidenzia il recycling nel Conto Economico.

Va sottolineato che in tutti tali casi la rappresentazione è limitata alla sezione degli OCI (items 1 e 2), mentre in nessun caso analizzato è stata rilevata la rappresentazione dei componenti realizzati nella sezione del PL (item 3). Va segnalata nuovamente l’assenza di osservazioni per il sub-aggregato delle imprese “financial”, per le ragioni già esposte.

Il risultato dell’indagine è riassunto nella Tavola 2.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Si osservi che gli indici della seconda e terza colonna non rappresentano le componenti dell’indice complessivo (il che risulterebbe se il loro denominatore fosse quello delle osservazioni totali), ma costituiscono l’indice di disclosure specifico dei due sub aggregati “financial” e “non financial” e quindi assumono quale denominatore le rispettive osservazioni.

*Tavola 2 – La disclosure del recycling nel Conto Economico*

DISCLOSURE NEL CONTO ECONOMICO				
		TOT.	F	NF
1	Il recycling è indicato in OCI con una voce singola indistinta?	0,03	0,00	0,06
2	Il recycling è indicato in OCI con voci specifiche, distinte per tipologia di OCI?	0,12	0,00	0,22
3	Il recycling è indicato nel PL?	0,00	0,00	0,00

### 5.3 La disclosure del meccanismo di recycling nelle Note

Il risultato dell'indagine sulla tipologia della rappresentazione del meccanismo del recycling nelle Note è riassunto nella Tavola 3:

*Tavola 3 – La disclosure del recycling nelle Note*

DISCLOSURE NELLE NOTE				
		TOT.	F	NF
4	Le Note indicano il recycling nel commento alle voci del Conto Economico?	0,52	0,53	0,50
5	Le Note indicano il recycling nel commento alle voci delle riserve?	0,48	0,27	0,67
6	Nelle Note c'è una specifica sezione di commento sugli OCI?	0,61	1,00	0,28
7	Le Note presentano gli OCI al netto di ogni rettifica?	0,76	1,00	0,56

Già detto in precedenza della sezione specifica dedicata agli OCI per le imprese “financial”, va osservato, per le imprese “non financial”, che il meccanismo del recycling viene prevalentemente rappresentato nel commento alle voci delle riserve (item 5) e che risulta poco presente una sezione dedicata alla descrizione degli OCI (item 6).<sup>26</sup>

<sup>26</sup> L'indagine mostra, inoltre, che in n. 11 casi le Note danno informazioni sul recycling nel commento alle voci del Conto Economico e/o delle riserve (items 4 e/o 5); in n. 6 casi, solo nella sezione specifica dedicata agli OCI (item 6) e in n. 14 casi sia nel commento alle voci di cui sopra sia nella sezione specifica degli OCI (items 4 e/o 5 e 6).

## 5.4 La disclosure sul total comprehensive income

Il livello della rappresentazione relativamente ad ulteriori elementi informativi inerenti al total comprehensive income e al suo processo formativo è stato indagato per fornire un quadro più ampio sulla reale capacità informativa dei bilanci riguardo alla figura di reddito “allargato” disciplinata dallo IAS 1.

I risultati mostrano che le pratiche contabili sono caratterizzate dai seguenti fenomeni:

- il recycling viene evidenziato nel Prospetto delle variazioni del patrimonio netto in rari casi (item 8);<sup>27</sup>
- le riserve nascenti dagli utili maturati e non realizzati (c.d. riserva OCI) sono generalmente espone nel dettaglio (88% dei casi) e ciò avviene soprattutto nel Prospetto delle variazioni del patrimonio netto (meno di frequente nelle Note) (item 9);<sup>28</sup>
- nella gran parte dei bilanci osservati (76%), la modalità di costituzione delle riserve OCI sembra essere di tipo “diretto” (items 10 e 11);<sup>29</sup>
- nello Stato Patrimoniale non viene mai evidenziato il TCI, mentre nel 67% dei casi viene esposto il solo PL; pertanto, nel 33% dei bilanci analizzati lo Stato Patrimoniale non evidenzia alcun risultato economico di periodo (items 12 e 13); il dato, peraltro, è marcatamente differente per i due sub-aggregati: infatti, per le imprese “non financial”, i casi in cui, nello Stato Patrimoniale, non viene esposto alcun risultato economico raggiungono il 56% del totale;
- nel Prospetto delle variazioni del patrimonio netto vengono evidenziati, nel 70% dei casi, sia il PL, sia il TCI (items 14, 15 e 16).

---

<sup>27</sup> Tali due casi sono costituiti da due imprese “financial” che già nelle Note forniscono la rappresentazione del recycling.

<sup>28</sup> Sul Prospetto delle variazioni di patrimonio netto e sulle riserve nel sistema IAS/IFRS si veda FASIELLO (2014).

<sup>29</sup> In particolare: in n. 25 casi le descrizioni fornite nelle Note sembrano riflettere la modalità di costituzione “diretta”, in n. 1 caso la modalità sembra “indiretta”, mentre in n. 7 casi le descrizioni non permettono di comprendere la modalità di costituzione seguita, in quanto risultano contraddittorie e/o poco chiare.



Tavola 4 – La disclosure sul total comprehensive income

ALTRI ELEMENTI DI DISCLOSURE				
		TOT.	F	NF
8	Il recycling è indicato nel PVPN?	0,06	0,13	0,00
9	È indicato il dettaglio della riserva OCI?	0,88	0,93	0,83
10	La riserva OCI è costituita con metodo diretto?	0,76	0,93	0,61
11	La riserva OCI è costituita con metodo indiretto?	0,03	0,00	0,06
12	Nello stato patrimoniale è indicato il PL?	0,67	0,93	0,44
13	Nello stato patrimoniale è indicato il TCI?	0,00	0,00	0,00
14	Nel PVPN è indicato il PL?	0,18	0,27	0,11
15	Nel PVPN è indicato il TCI?	0,12	0,13	0,11
16	Nel PVPN sono indicati sia il PL sia il TCI?	0,70	0,60	0,78

## 6. Conclusioni

La presente indagine dimostra che la rappresentazione del recycling operata dalle società quotate italiane non appare soddisfacente e pertanto l'ipotesi formulata posta alla base della domanda di ricerca non sembra confermata. L'evidenza dei recycling viene fornita nel Conto Economico in casi molto limitati perché la rappresentazione avviene prevalentemente nelle Note. Questo comportamento contabile costituisce un primo fattore che dimostra la scarsa attenzione dedicata dai redattori di bilancio ai reclassification adjustments. Un secondo motivo risiede nel fatto che la rappresentazione che avviene nelle Note risulta, da un lato, poco fruibile, in quanto frammentata tra diverse parti del documento e, dall'altro, poco chiara, perché l'informativa fornita sul recycling è comunque ridotta. Il quadro delineato comporta poi, evidentemente, che l'informativa di bilancio non è comparabile perché le pratiche osservate si caratterizzano per una estrema varietà di comportamenti. Anche le risultanze della ricerca sulle modalità di rappresentazione di ulteriori elementi informativi inerenti al total comprehensive income e al suo processo formativo deludono le aspettative.

È difficile cogliere l'impatto sul PL dei componenti di reddito precedentemente rilevati nell'OCI. La rilevazione della variazione di valore di corrente di attività e passività in diretta contropartita ad una riserva di patrimonio netto suscita perplessità; essa nega al prospetto di rappresentazione dell'OCI la natura di secondo prospetto di Conto Economico, volto a rappresentare il CI, e lo relega ad una sorta di appendice del prospetto delle variazioni di patrimonio netto, focalizzata su specifiche riserve. La totale assenza dell'esposizione del total comprehensive income nello stato patrimoniale delle imprese osservate conferma l'incontrovertibile (e deludente) realtà per cui alla suddetta figura di reddito non viene "riconosciuta" dignità autonoma e quindi alcuna significatività effettiva.

I risultati dell'indagine supportano la posizione di chi critica il meccanismo di recycling e le forme di rappresentazione del reddito proposte dagli IFRS. Infatti, in alcuni casi le variazioni di valore corrente sono rilevate direttamente nel PL; in altri casi sono inizialmente rilevate nell'OCI e successivamente riclassificate nel PL; in altri casi ancora, sono definitivamente escluse dal PL, prima iscritte in una posta di patrimonio netto e poi girate in una riserva di utili. Questa incoerenza è la inevitabile conseguenza del fatto che lo IAS 1 non descrive i criteri che consentono di separare PL e OCI: esso si limita a stabilire che un'impresa deve rilevare tutti i componenti di reddito che rientrano nella definizione di income ed expense nel PL, a meno che uno specifico principio contabile non permetta o richieda una diversa rilevazione. La definizione di PL e OCI è inevitabilmente «circolare»: l'OCI include tutti i componenti di reddito esclusi dal PL, mentre il PL comprende tutti i componenti di reddito rilevati nell'esercizio, a eccezione di quelli che costituiscono OCI. I criteri alla base di tale distinzione non sono specificati neanche nel Framework il quale, da un lato, contiene scarsissime indicazioni in merito alla rappresentazione dei risultati reddituali, dall'altro, disciplina unitariamente i criteri di rilevazione dei componenti di reddito, senza prevedere condizioni di riconoscimento differenziate.

Le incoerenze concettuali, unite ai comportamenti rilevati, spingono verso il superamento dell'attuale nozione di reddito tradizionale (PL), per come proposta dagli attuali principi contabili, che appare più una costruzione contabile che una misura economica di risultato; un reddito, cioè, derivante dalla differenza tra alcuni componenti positivi e alcuni componenti negativi rilevati nell'esercizio, la cui individuazione è anche frutto di una valutazione discrezionale degli amministratori.

Gli strumenti utilizzabili a questo fine sono sostanzialmente due:

- fondare la distinzione tra PL e OCI su criteri espliciti e concettualmente validi, assegnando quindi al recycling il naturale ruolo di collegare e tutelare le due prospettive di rappresentazione del reddito derivanti dall'utilizzo di un sistema duplice di riconoscimento e di valutazione;<sup>30</sup>
- abbandonare la prospettiva duplice di rappresentazione del reddito e dunque, la distinzione tra PL e OCI. In questo caso, il Conto Economico non deve prevedere meccanismi di tutela del principio di realizzazione, quali il recycling. Acquistano, invece, rilievo criteri di classificazione, quali la pertinenza gestionale, che permettono di illustrare il complessivo risultato economico dell'esercizio secondo una logica coerente e unitaria di esposizione dei valori.

## **Bibliografia**

- ACKER D., HORTON J., TONKS I., (2002), Accounting standards and analysts' forecasts: the impact of FRS3 on analysts' ability to forecast EPS, *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol. 21, No. 3, Autumn, pp. 193-217.
- AHMED A.S., TAKEDA C., (1995), Stock market valuation of gains and losses on commercial banks' investment securities: An empirical analysis, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, No. 2, September, pp. 207-225.
- BAMBER L.S., JIANG J.X., PETRONI K.R., WANG I.Y., (2010), Comprehensive Income: Who's Afraid of Performance Reporting?, *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 1, pp. 97-126.
- BARTH M.E., (1994), Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks, *The Accounting Review*, Vol. 69, No. 1, January, pp. 1-25.
- BARTOV E., (1997), Foreign Currency Exposure of Multinational Firms: Accounting Measures and Market Valuation, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 14, No. 4, Winter, pp. 623-652.
- BEATTIE V. A., MCINNIS B., FEARNLEY S., (2004), A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes, *Accounting Forum*, Vol. 28, No 3, pp. 205-236.
- BIDDLE G.C., CHOI J.-H., (2006), Is Comprehensive Income Useful?, *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Vol. 2, No. 1, June, pp. 1-32.

---

<sup>30</sup> Ad esempio: EFRAG (2015).

- BRIEF R.P., PEASNELL K.V., (1996), *Clean Surplus. A Link Between Accounting and Finance*, New York, Garland Publishing Inc.
- CHAMBERS D.J., LINSMEIER T.J., SHAKESPEAR C., SOUGIANNIS T., (2007), *An Evaluation of SFAS 130 Comprehensive Income Disclosures*, *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, No. 4, pp. 557-593.
- CHENG C.S.A., CHEUNG J.K., GOPALAKRISHNAN V., (1993), *On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns*, *Accounting and Business Research*, Vol. 23, No. 91, pp. 195-203.
- CHOI J.-H., ZANG Y., (2006), *Implications of Comprehensive Income Disclosures For Future Earning and Analysts' Forecasts*, *Seoul Journal of Business*, Vol. 12, No. 2, December, pp. 77-109.
- COOKE T.E., (1989), *Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies*, *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 1, No 2, pp. 171-195.
- DEHNING B., RATLIFF P.A., (2004), *Comprehensive Income: Evidence on the Effectiveness of FAS 130*, *The Journal of American Academy of Business*, Vol. 4, No. 1-2, March, pp. 228-232.
- DHALIWAL D., SUBRAMANYAM K.R., TREZEVANT R., (1999), *Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?*, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, No. 1-3, January, pp. 43-67.
- EFRAG (2015), *EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP, Getting a Better Framework. Profit or Loss Versus OCI*, Bulletin, July.
- ERNSTBERGER J., (2008), *The value relevance of comprehensive income under IFRS and US GAAP: empirical evidence from Germany*, *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 5, No. 1, pp. 1-29.
- FALLATAH Y.A., TALHA M., (2009), *Exploring the Usefulness of Comprehensive Income: An Empirical Study*, *International Journal of Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 3, pp. 302-322.
- FASIELLO R., (2014), *Riserve di bilancio e fair value*, Cacucci.
- FRANCIS J., SCHIPPER K., (1999), *Have Financial Statements Lost Their Relevance?*, *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, Autumn, pp. 319-352.
- GONCHAROV I., HODGSON A.C., (2011), *Measuring and reporting income in Europe*. *Journal of International Accounting Research*, Vol. 10, No. 1, pp. 27-59.

- HASSAN O., MARSTON C.L., (2010), Disclosure Measurement in the empirical accounting literature – a review article, doi: 10.2139/ssrn.1640598.
- HIRST D.E., (2006), Discussion of “Cherry Picking, Disclosure Quality, and Comprehensive Income Reporting Choices: The Case of Property-Liability Insurers”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 23, No. 3, Fall, pp. 693-700.
- HIRST D.E., HOPKINS P.E., (1998), Comprehensive Income Reporting and Analysts’ Valuation Judgements, *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, Supplement, pp. 47-75.
- HIRST D.E., HOPKINS P.E., WAHLEN J.M., (2004), Fair Values, Income Measurement, and Bank Analysts’ Risk and Valuation Judgements, *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 2, April, pp. 454-472.
- HODDER L.D., HOPKINS P.E., WAHLEN J.M., (2006), Risk-Relevance of Fair-Value Income Measures for Commercial Banks, *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 2, March, pp. 337-375.
- HOLSTI O.R., (1969), *Content Analysis for the Social Sciences and Humanities*. (Boston: Reading, Addison-Wesley).
- HUNTON J.E., LIBBY R., MAZZA C.L., (2006), Financial Reporting Transparency and Earnings Management, *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 1, January, pp. 135-157.
- IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, Exposure Draft, May 2015.
- INCOLLINGO A., (2008), *La comunicazione della performance aziendale attraverso il bilancio. Dinamiche evolutive nei principi e nella prassi internazionale*, Giappichelli.
- INCOLLINGO A., DI CARLO F., (2014), The Role of Comprehensive Income as Financial Performance Predictor: Panel Evidence From Italy, *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol. 10, No. 12, December, pp. 1139-1152.
- ISIDRO H., O’HANLON J., YOUNG S., (2004), Dirty Surplus Accounting Flows: International Evidence, *Accounting and Business Research*, Vol. 34, No. 4, pp. 383-410.
- ISIDRO H., O’HANLON J., YOUNG S., (2006), Dirty Surplus Accounting Flows and Valuation Errors, *Abacus*, Vol. 42, No. 3-4, September/December, pp. 302-344.
- JIG, (2005), *JOINT INTERNATIONAL GROUP ON PERFORMANCE REPORTING*, History of the Performance Reporting Project, Agenda Paper 2, January.



- JORDAN C.E., CLARK S.J., ANDERSON M.H., (2003), Preliminary Evidence of SFAS No. 130's Effect on Gains Trading in the Insurance Industry, *Journal of Applied Business Research*, Vol. 19, No. 4, pp. 39-47.
- KANAGARETNAM K., MATHIEU R., SHEHATA M., (2009), Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 28, No. 4, pp. 349-365.
- KRIPPENDORFF K., (2013), *Content Analysis. An Introduction to Its Methodology* (SAGE, Third Edition).
- LEE Y.J., PETRONI K.R., SHEN M., (2006), Cherry Picking, Disclosure Quality, and Comprehensive Income Reporting Choices: The Case of Property-Liability Insurers, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 23, No. 3, Fall, pp. 655-692.
- LINSMEIER T., GRIBBLE J., JENNINGS R., LANG M., PENMAN S., PETRONI K., SHORES D., SMITH J., WARFIELD T., (1997) An Issues Paper on Comprehensive Income, *Accounting Horizons*, n. 11.
- LIPE M.G., (1998), Discussion of Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgements, *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, Supplement, pp. 77-83.
- LOUIS H., (2003), The Value Relevance of the Foreign Translation Adjustment, *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 4, October, pp. 1027-1047.
- MAINES L.A., MCDANIEL L.S., (2000), Effects of Comprehensive-Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgements: The Role of Financial-Statement Presentation Format, *The Accounting Review*, Vol. 75, No. 2, April, pp. 179-207.
- MARSTON C.L., SHRIVES P.J. (1991), The use of disclosure indices in accounting research: a review article, *British Accounting Review*, Vol. 23, No. 3, pp. 195-210.
- MECHELLI A., CIMINI R. (2014), Is comprehensive income value relevant and does location matter? A European study. *Accounting in Europe*, 11(1), 59-87.
- MOZES H.A., (2002), The Value Relevance of Financial Institutions' Fair Value Disclosures: A Study in the Difficulty of Linking Unrealized Gains and Losses to Equity Values, *Abacus*, Vol. 38, No. 1, February, pp. 1-15.
- O'HANLON J.F., POPE P.F., (1999), The Value-Relevance of UK Dirty Surplus Accounting Flows, *British Accounting Review*, Vol. 31, No. 4, pp. 459-482.
- PENMAN S.H., (2007), *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, III ed., McGraw-Hill/Irwin, International edition.

- PINTO J.A., (2005), How Comprehensive is Comprehensive Income? The Value Relevance of Foreign Currency Translation Adjustments, *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 16, No. 2, pp. 97-122.
- PISANI M., (2007), *La misura delle prestazioni nel bilancio di esercizio. Il comprehensive income statement*, Milano, Franco Angeli.
- POZZA L., (2000), *La misurazione della performance d'impresa*. Milano, Egea.
- PRONOBIS P., ZÜLCH H., (2011), The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS, *Problems and Perspectives in Management*, Vol. 9, No. 4, pp.72-88.
- ROBERTS C., WANG Y., (2009), Accounting harmonization and the value-relevance of dirty surplus accounting flows, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 8, No. 4, pp. 340-368.
- ROBINSON L.E., (1991), The Time Has Come to Report Comprehensive Income, *Accounting Horizons*, Vol. 5, No. 2, June, pp. 107-112.
- WANG Y., BUIJINK W., EKEN R., (2006), The value relevance of dirty surplus accounting flows in The Netherlands, *The International Journal of Accounting*, Vol. 41, No. 4, pp. 387-405.