



Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

*Valutazione della Performance Finanziaria
delle Imprese.
Reddito Allargato o Reddito Netto?*

Patrizia Gazzola, Stefano Amelio

Pavia, Febbraio 2015
N. 4/2014

www.ea2000.it
www.economiaaziendale.it



PaviaUniversityPress

Valutazione della Performance Finanziaria delle Imprese. Reddito Allargato o Reddito Netto?

Patrizia Gazzola, Stefano Amelio

Abstract

The aim of the paper is to compare the utility of net income with that of total comprehensive income (TCI) for purposes of evaluating the soundness of investments. The study will be based on consolidated financial statement data for 2010, 2011 and 2012, published online by listed companies on the Czech Republic Stock Exchange. The last part of the study will provide the results of empirical research on the income statements of Czech companies that have adopted the IAS/IFRS international accounting principles. The results show that the financial statements of Czech companies do not have a propensity for separating the overall economic account into two statements but rather of integrating everything into a single document. In terms of reclassification, these same companies prefer the by nature criterion. The results also reveal that TCI contains informational content and provides further information on the evaluation of financial performance.

Lo scopo del paper è di comparare l'utilità del reddito netto e del total comprehensive income (TCI) per la valutazione della bontà dell'investimento. Per la ricerca, utilizziamo i dati dei bilanci consolidati relativi agli anni 2010, 2011 e 2012 pubblicati online dalle società quotate nel mercato borsistico Ceca (Czech Republic Stock Exchange). Nell'ultima parte del lavoro, mettiamo in evidenza i risultati di una ricerca empirica sul conto economico delle società Ceche, che hanno adottato i principi contabili internazionali IAS/IFRS. I risultati dimostrano che i bilanci delle società Ceche non hanno una propensione a separare il conto economico complessivo in due prospetti piuttosto che integrare il tutto in un unico documento, mentre in merito alla riclassificazione, le stesse società prediligono il criterio per natura. I risultati mostrano che il TCI possiede un contenuto informativo e fornisce ulteriori informazioni per la valutazione della performance finanziaria.

Keywords: IAS/IFRS, reddito netto, other comprehensive income, conto economico, reddito allargato.

1 – Introduzione

Tradizionalmente, il reddito netto è stato considerato la misura chiave della performance di un'azienda. Col passare del tempo, comunque, gli standards setters giunsero al punto di credere che il reddito netto in sé stesso era insufficiente, e possibilmente anche una misura poco utile di performance aziendale. La decisione dell'International Accounting Standards Board (IASB) di richiedere la pubblicazione di un reddito

allargato ha alimentato (total comprehensive income) il lungo dibattito riguardante il concetto di reddito.

In questa ricerca, l'utilità del reddito netto e del reddito allargato riportato nel bilancio dagli International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards (IASs/IFRSs) è comparata (Sucher and Vychkova, 2001).

La valutazione della performance è sempre stato un attributo chiave della contabilità. Il reddito è uno delle chiavi di misurazione della performance. Il reddito allargato rappresenta una misura chiave della performance aziendale complessiva (Dumitrana et al.,

Author: Patrizia Gazzola

Department of Economics, Insubria University Via Monte Generoso 71.

21100 Varese, Italy. <http://www4.uninsubria.it/on-line/home.html>

E-mail: patrizia.gazzola@uninsubria.it

Author: Stefano Amelio

Department of Management, Economics and Quantitative Methods, University of Bergamo, via dei Caniana 2.

24127 Bergamo, Italy. http://www.unibg.it/struttura/struttura.asp?cerca=economia_intro

E-mail: stefano.amelio@unibg.it

2010); è diventata importante dopo i cambiamenti apportati allo IAS 1, revisionato in relazione all'obbligo di redigere un prospetto relativo al reddito allargato per tutte le aziende applicanti gli IFRSs. Lo scopo del paper è di verificare se il reddito allargato è più rilevante in termini valutari rispetto al reddito netto. Per questo scopo, sono stati analizzati i dati di mercato riguardanti le società quotate sul mercato borsistico della Repubblica Ceca per gli anni 2010, 2011 e 2012.

Nella ricerca, abbiamo utilizzato i dati dei prospetti finanziari per la valutazione delle performance finanziarie delle società attraverso la voce "other comprehensive income" e abbiamo determinato quale formato è stato utilizzato dalle società quotate nel mercato borsistico Ceco per il conto economico. A tal proposito abbiamo analizzato i bilanci consolidati per gli anni 2010, 2011 e 2012, pubblicati online, predisposti in conformità allo IAS 1, revisionato nel 2007.

Per condurre questa analisi, iniziamo a studiare le scelte che le società hanno eseguito in relazione all'utilizzo dell'approccio single-statement oppure two-statements: un unico prospetto che mette in evidenza le componenti dell'utile o perdita dell'esercizio (un conto economico) e un secondo prospetto che partendo dall'utile o perdita del periodo, mostra le componenti definite "other comprehensive income" (OCI) (un prospetto di other comprehensive income).

Per il calcolo degli indicatori di performance, abbiamo analizzato i due opposti orientamenti presenti in dottrina; in base ad essi, gli studiosi hanno avviato un dibattito prima dell'adozione dello Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 130 negli USA.

Ci sono oppositori (Linsmeier et al., 1997; Bini, 2007) all'inclusione degli other comprehensive income nei prospetti di bilancio destinati a pubblicazione che affermano che il risultato allargato potrebbe essere una configurazione che è:

- parzialmente disconnessa dal risultato prodotto dagli sforzi manageriale perché dipende da fattori correlati agli andamenti di mercato; così, non può essere utilizzato per la valutazione delle performance manageriali;
- altamente volatile perché è soggetto alle stesse fluttuazioni di valori che molti degli elementi dello stato patrimoniale subiscono sul mercato;
- incapace di fornire evidenza rilevante per la stima di flussi di cassa futuri;
- più soggetto alla discrezionalità dei redattori;
- meno affidabile in relazione al reddito contabile realizzato.

Dall'altra parte, ci sono coloro che supportano la configurazione di reddito allargato per numerose ragioni (Robinson, 1991; Beresford et al. 1996):

- miglior apprezzamento della performance aziendale;
- abilità di predire la performance futura dell'azienda;
- la spinta per una migliore disciplina dei manager e degli analisti finanziari.

È difficile aderire pienamente all'una o all'altra posizione perché entrambe le argomentazioni sono meritevoli di attenzione.

2 – Metodologia

Da un punto di vista metodologico, la ricerca è sviluppata secondo i seguenti step:

- a) Selezione delle società sorvegliate;
- b) Selezione dei documenti da analizzare;
- c) Scelta di indicatori da calcolare.

a) Nel primo step sono stati controllati i bilanci delle società ceche che hanno adottato i principi IAS/IFRS nella preparazione dei bilanci. Il mercato target è il mercato borsistico ceco: l'analisi è stata condotta sulle sole società quotate nel Prime market per l'anno 2010, mentre per gli anni 2011 e 2012 è stata estesa anche alle società quotate sugli altri due mercati borsistici cechi. Il campione dell'indagine è composto, quindi, dalle 29 società quotate nel "Prague Stock Exchange" per l'anno 2011, dalle 26 società quotate per l'anno 2012 e dalle 15 società quotate nel Prime market per l'anno 2010.

b) nel secondo step è stata condotta l'analisi dei bilanci per gli anni 2010, 2011 e 2012 pubblicati sul sito del mercato borsistico ceco.

c) nel terzo profilo, la ricerca è stata condotta su vari livelli:

- la mera empirica descrizione dell'esistente;
- il calcolo di indicatori di performance.

Il principale contributo di questa linea di ricerca è quello di dimostrare la rilevanza del TCI (reddito allargato) e quello di concorrere al dibattito internazionale su quale performance aziendale complessiva dovrebbe essere riportata nei bilanci IFRS.

La prima parte si basa sulla ricerca teorica circa le scelte compiute nella redazione del conto economico. La seconda parte riguarda la ricerca empirica sul conto economico delle società quotate nel mercato borsistico della Repubblica Ceca. Nell'ultima parte, sono presentati i risultati della ricerca empirica sul conto economico delle società quotate.

3 – I principi contabili nell'est Europa

L'Unione Europea è caratterizzata al suo interno da profonde differenze economiche, fiscali, normative, di lingue, organizzative e di pratiche contabili. Per que-

sto è stato avviato negli ultimi anni un processo di standardizzazione e di armonizzazione della comunicazione economico-finanziaria dell'impresa (Tay and Parker, 1990; Emenyonu and Gray, 1996; Murphy, 2000).

La standardizzazione e l'armonizzazione all'interno dell'Unione Europea ha avuto effetti molto diversi nei singoli stati (Hove, 1986; Cairns, 1997; Flower, 1997), in particolare nell'Est europeo, dove le regole nazionali continuano ad influenzare la redazione del bilancio. L'evoluzione del bilancio nei paesi europei fornisce un chiaro esempio dell'influenza dei cambiamenti politici ed economici riguardanti le regole e le pratiche contabili.

Dalla suddivisione storica dell'Europa possiamo individuare due gruppi di stati: i membri dell'Unione Europea e gli stati dell'ex Unione Sovietica. Prima dell'ingresso nell'Unione Europea di alcuni degli Stati appartenenti all'ex URSS le differenze fra i due gruppi erano rilevanti. La riunificazione della Germania e la disgregazione dell'Unione Sovietica hanno portato all'ingresso nella Comunità Europea nel 2004 di numerosi Stati dell'Europa dell'Est: Repubblica Ceca, Estonia, Ungheria, Lettonia, Lituania, Polonia, Slovacchia, Slovenia. Nel 2007 anche Bulgaria e Romania sono diventati membri dell'Unione Europea con conseguente obbligo di adeguamento alle Direttive Europee. L'Unione Europea ha infatti attuato un processo di convergenza partendo da una fase di armonizzazione e passando in tempi più recenti alla standardizzazione rendendo obbligatoria l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per alcune tipologie di imprese.

Lo sviluppo delle regole di redazione del bilancio nell'Europa dell'Est e centrale è stato attuato con discontinuità, inoltre nessuno di questi paesi ha completamente interrotto con il proprio passato e le influenze del periodo precomunista e comunista permangono tuttora. Infatti questo processo è stato influenzato dalle tradizioni contabili di ogni Stato membro. L'esistenza di un sistema poco sofisticato di principi contabili locali e la necessità di migliorare la qualità dei dati finanziari ha spinto molti paesi ex-comunisti (Bulgaria, Repubblica ceca, Estonia, Lettonia e Lituania) ad adottare l'IFRS anche per i bilanci individuali delle società quotate.

La contabilità dei paesi europei orientali aveva molte similitudini con la Germania. In assenza di mercati di capitali, l'enfasi era posta sulla protezione dei creditori e sulla "tax collection" e veniva preferito l'uso di un piano dei conti nazionale, l'Est europeo, ad esempio, fu costretto ad adottare il piano dei conti tedesco durante la seconda guerra mondiale ed il piano dei conti russo alla fine del conflitto (Nobes and Parker, 2006).

Nel periodo comunista, il principale obiettivo dei sistemi contabili era la previsione finanziaria, nel piano di una pianificazione nazionale; non era in ogni

caso previsto il concetto di rappresentazione fedele, veritiera e corretta.

La transizione a un mercato aperto, dopo il collasso dell'economia comunista nell'Europa centrale ed orientale, ebbe importanti implicazioni nelle pratiche contabili, che da strumento dello Stato divennero uno strumento a disposizione dell'economia. Il Ministero delle Finanze acquisì in questi paesi un ruolo fondamentale nelle riforme economiche riflettendo la necessità di una nuova legislazione contabile e fiscale in accordo con le Direttive Europee.

Lo IASB ha tentato di influenzare molto le riforme dei paesi post-comunisti, ma diversi stati hanno effettuato scelte differenti sulla scia delle influenze politiche interne (Alexander, 1993, 1996; Ordelheide, 1990, 1993, 1996). Le differenze concettuali tra gli IFRS, principi contabili nazionali e norme fiscali sembrano essere un ostacolo principale per armonizzazione contabile in molti paesi dell'Europa orientale (Vellam, 2004).

4 – La situazione della Repubblica Ceca

Nella Repubblica Ceca, il primo Accounting Act venne approvato in Parlamento nel 1991 dando inizio al processo di transizione da un'economia controllata centralmente ad un'economia di mercato. L'annessione all'Unione Europea nel 2004 ha dato poi una forte spinta per una serie di riforme del sistema contabile ceco. L'ultimo trentennio può essere suddiviso in tre fasi (Zàrovà 2009):

- primo periodo (dal 1991 al 2002) durante il quale la contabilità e il bilancio erano subordinati alle richieste di un sistema pianificato centralmente. Per la tenuta della contabilità era richiesta l'adozione di un piano dei conti prestabilito e non si contemplava l'analisi della posizione finanziaria della società. Il Ministero delle Finanze emise, in aggiunta all'Accounting Act, una guida obbligatoria dettagliata la cui adozione era richiesta soprattutto per quanto riguarda l'ambito fiscale: essa riguardava da un lato l'introduzione di un piano dei conti differenziato per tipologia di impresa, della contabilità tenuta secondo il metodo della partita doppia e dall'altro la specificazione della struttura e dei contenuti del bilancio e della nota integrativa;

- secondo periodo (2003) durante il quale la struttura della regolamentazione contabile fu provvisoria, in attesa di adottare gli standards nazionali (che sostituirono la guida del Ministero delle Finanze) e di entrare a far parte dell'Unione Europea;

- terzo periodo (dal 2003 ad oggi) durante il quale si completarono i cambiamenti iniziati negli anni precedenti. Dal 2004 entrarono definitivamente in vigore tre livelli di regolamentazione contabile: l'Accounting Act, e decreti del Ministero delle Finanze e gli Standards nazionali.

L'"utilizzatore target" del bilancio d'esercizio nella Repubblica ceca è ancora l'amministrazione fiscale, non l'investitore o il proprietario. Inoltre, a differenza delle norme internazionali, le norme contabili ceche non hanno un glossario delle definizioni per gli elementi di base del bilancio, per questo si utilizzano le definizioni applicate nei principi IFRS. (Strouhal, Deari, 2009).

Ci sono stati vari ostacoli nell'implementazione dei Principi contabili internazionali (Sucher and Jindrichovska, 2004). Visto che l'applicazione volontaria degli IFRSs non è stata consentita fino al 2010, le società Ceche hanno predisposto bilanci conformi alla legislazione Ceca per scopi statutari (Bartunkova, 2012).

Comunque, per scopi di consolidamento, hanno fornito alle loro aziende parenti bilanci predisposti in base ai principi contabili internazionali. A partire dal 2011, alcune società selezionate possono optare statutariamente per la preparazione volontaria dei bilanci in base agli IFRSs (Prochazka, 2011).

5 – Il conto economico

Lo IAS 1 prevede un unico documento che esponga il reddito "allargato" di periodo (*total comprehensive income*, TCI), la denominazione del prospetto è *statement of comprehensive income* (Bhamornsiri and Wiggins, 2001), in cui sono stati riuniti sia i valori realizzati sia quelli non realizzati per poter così ottenere un unico risultato definito reddito allargato che è l'indicatore della performance complessiva dell'impresa (Bamber and Als. 2010). Con lo *statement of comprehensive income*, il reddito che si ottiene è una configurazione che integra il reddito netto (ottenuto dal saldo tra ricavi e costi d'esercizio) con le variazioni di valore degli elementi patrimoniali che sono riconosciute solo a patrimonio netto gli *other comprehensive income* – OCI (Goncharov and Hodgson 2008, Fernández and Carro Arana 2010).

In questo modo, la performance dell'impresa non solo è potenziale ma anche allargata a tutti gli elementi che soddisfano la definizione di *income and expenses*. Nel conto economico devono essere compresi i proventi e gli oneri non realizzati (OCI).

Lo IAS 1 revised prevede due alternative di presentazione (Van Cauwenberge and De Beelde 2007, Solomon and Dragomirescu 2009):

a) un unico prospetto di conto economico complessivo;

b) due prospetti: un prospetto che mostra le componenti dell'utile (o della perdita) d'esercizio (conto economico separato) e un secondo prospetto che partendo dall'utile (o perdita) d'esercizio mostra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (prospetto di conto economico complessivo).

Per quanto riguarda le componenti dell'OCI, secondo lo IAS 1 sono previsti due approcci:

– esposizione dei valori al netto delle imposte: ogni elemento è quindi esposto al netto del relativo effetto fiscale;

– esposizione dei valori al lordo delle imposte: in questo caso l'esposizione avviene al lordo, indicando l'effetto fiscale complessivo.

In entrambi i casi è richiesto l'inserimento nelle note di un'informativa sull'effetto fiscale per ogni componente dell'other comprehensive income.

Per quanto riguarda la struttura del prospetto, lo IAS 1 stabilisce che l'entità deve presentare un'analisi (nel prospetto di conto economico complessivo o nel conto economico separato se presentato) dei costi rilevati nell'utile (o nella perdita) d'esercizio, utilizzando una classificazione dei componenti reddituale di conto economico basata o sulla loro natura o sulla loro destinazione all'interno dell'entità; la scelta tra i due sistemi verrà compiuta dall'entità in base a quello che fornisce ai destinatari del bilancio indicazioni che sono più attendibili e più rilevanti. Nel caso in cui venga scelta la seconda modalità di classificazione, lo IAS 1 richiede poi un'informativa addizionale sulla natura dei costi, gli ammortamenti e i costi di benefici per i dipendenti in quanto questa è utile nella previsione dei flussi finanziari prospettici.

Tali alternative sono:

– metodo dei costi per natura;

– metodo dei costi per destinazione o del "costo del venduto".

Il risultato del conto economico complessivo è il reddito allargato; esso rappresenta il cambiamento di patrimonio netto di una società durante un periodo derivante da transazioni e altri eventi e circostanze non controllabili dal proprietario. Il conto economico complessivo illustra la performance finanziaria ed i risultati delle operazioni di una particolare azienda o entità per un periodo di tempo. Il conto economico complessivo aggrega il conto economico e le altre componenti (OCI) che non sono riflesse nell'utile o perdita (Gazzola, Amelio, 2012).

È importante comprendere che il reddito allargato include il reddito netto tradizionale così come gli effetti dei cambiamenti registrati negli *other comprehensive income*. Sebbene il reddito allargato sia una misura più completa di reddito, che offre una migliore immagine degli eventi economici che impattano sull'organizzazione in un periodo amministrativo, lo IASB riconosce l'importanza del reddito netto ed è impegnato nel mantenimento di questo importante numero (Gazzola, Amelio and Gavana, 2014).

Il reddito netto è riportato nel conto economico ed è incluso nella sezione utili portati a nuovo del patrimonio netto. Gli OCI non sono riportati nel conto economico; essi sono inclusi nella sezione ad essi dedicata. Le modifiche dello IASB per la seconda fase,

sono efficaci per gli esercizi che hanno inizio dal 1 luglio 2012. Lo scopo è di raggruppare elementi all'interno degli OCI che potrebbero essere riclassificati nella sezione dell'utile o perdita del conto economico.

6 – ROE e reddito allargato

Tradizionalmente, il conto economico è stato considerato il principale mezzo per rappresentare la performance delle società ed il reddito netto era letteralmente la linea di fondo del prospetto stesso. Col passare del tempo gli standards setters giunsero al punto di credere che il reddito netto in sé stesso era insufficiente, e possibilmente anche una misura poco utile di performance aziendale. Nel 1987 il FASB annunciò: “è importante evitare di concentrare l'attenzione quasi esclusivamente sulla ‘linea di fondo’, sul guadagno per azione, o su altre misure altamente semplificate” (Statement of Financial Accounting Concepts – SFAC – n. 5, “Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises”). Più recentemente, il FASB e lo IASB hanno seriamente considerato di bandire interamente il reddito netto dal conto economico (Reilly, 2007).

Per gli standards setters il reddito netto ha perso la sua importanza, e parallelamente un'altra misura di performance, il reddito allargato, ha guadagnato rilevanza. Il reddito allargato è, infatti, una misura più completa di performance di una determinata entità rispetto a ciò che il reddito netto rappresenta, specialmente dalla prospettiva dei proprietari dell'entità stessa. Tale nuovo orientamento è riscontrabile anche nell'ambito dell'Accounting Standards Codification [TM] (ASC) del FASB nel quale è sempre presente un intero argomento devoto al CI (Topic 220), mentre non esiste nessun argomento dedicato esclusivamente al NI. Pertanto il conto economico, oltre al reddito netto fornisce un reddito esteso al reddito allargato (CI). Il reddito allargato sta quindi diventando un sempre più importante indicatore di performance aziendale a livello internazionale.

Non tutte le ricerche supportano la superiorità del reddito allargato rispetto al reddito netto nella valutazione della performance finanziaria. I sostenitori del concetto omnicomprensivo argomentano che il reddito allargato fornisce una migliore misura della performance aziendale piuttosto che altre misure reddituali di sintesi. Dall'altro lato si posizionano coloro che sostengono che il reddito netto senza l'inclusione di elementi straordinari e non ricorrenti ha una maggior abilità di riflettere i flussi di cassa futuri. (Robinson, 1991; Brief and Peasnell, 1996). Nel contesto di questi trend nell'informativa finanziaria internazionale, il presente paragrafo analizza il ROE calcolato utilizzando il reddito allargato (Gazzola and Mella, 2004) ed il ROE calcolato col reddito netto. Il ROE è uno dei più importanti indicatori finanziari e misura-

tore della profittabilità aziendale. Viene spesso indicato come l'indicatore ultimo o la “madre” di tutti gli indicatori che possono essere ottenuti dal bilancio di una società. Esso misura quanto una società è profittevole per l'investitore, e quanto profittevolmente una società impiega il suo capitale. Comunemente tale indicatore viene calcolato utilizzando il reddito netto; come detto, al numeratore della formula, al posto del reddito netto, può essere adoperato il reddito allargato. Uno degli obiettivi della ricerca compiuta in questo studio è proprio quello di capire se i due risultati abbiano o meno un'importanza differente.

7 – Quale formato è utilizzato per il conto economico in Repubblica Ceca?

Come affermato precedentemente, l'analisi è stata condotta sulle sole società quotate nel Prime market per l'anno 2010, mentre per l'anno 2011 è stata estesa anche alle società quotate sugli altri due mercati borsistici cechi. Con riferimento alla scelta del formato di conto economico dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2010, le conclusioni sono riportate nella Tabella 1. In essa sono sintetizzati i risultati relativi alle due principali aree di discrezionalità concesse dal legislatore europeo in relazione alla redazione del documento consuntivo ovvero la tipologia di approccio (one statement approach/two statement approach) e il criterio di classificazione delle voci (per natura/per destinazione) adottati.

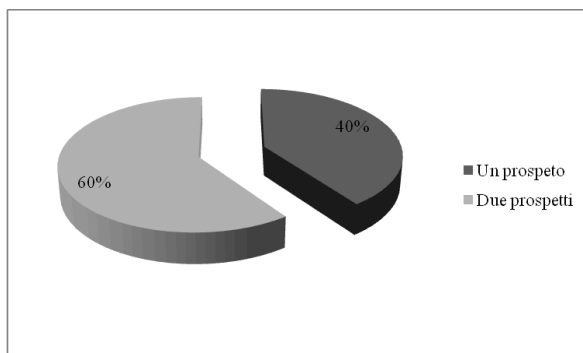
Tabella 1: Approccio e criterio di classificazione (2010)

N.	SOCIETÀ	APPROCCIO	CLASSIFICAZIONE
1	AAA Auto Grpup N.V.	Un prospetto	Per natura
2	CETV – Central European Media Enterprises LTD	Due prospetti	Per natura
3	CEZ	Due prospetti	Per natura
4	ECM Real Estate Investments A.G.	Un prospetto (1)	Per natura
5	ERSTE Group Bank	Due prospetti	Per natura
6	FORTUNA Entertainment Group N.V.	Due prospetti	Per natura
7	KITD – Kit Digital Inc.	Due prospetti	Per natura (2)
8	KOMERCNI Banka	Due prospetti	Per natura
9	NWR – New World Resources (3)	Due prospetti	Per natura
10	ORCO Property Group	Due prospetti	Per natura (4)
11	PEGAS Nonwovens	Un prospetto (5)	Per natura

12	PHILIP MOR-RIS CR	Un prospetto	Per destinazione
13	TELEFONICA 02 CZECH REPUBLIC A.S.	Un prospetto	Per natura
14	UNIPETROL A.S.	Un prospetto	Per destinazione
15	VIG – Vienna Insurance Group	Due prospetti	Per natura

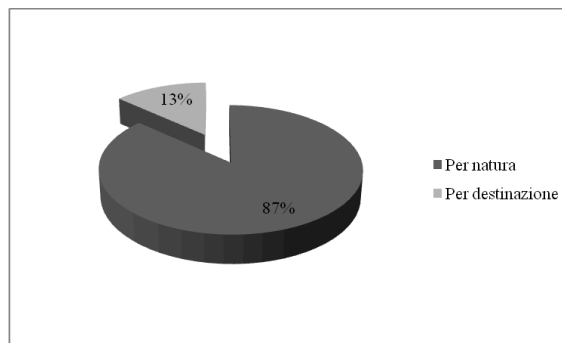
- (1) A prima vista potrebbe sembrare predisposto in base al Two statement approach. In realtà due elementi inducono alla conclusione opposta:
 - a) La perdita netta (Loss for the period) non viene ripetuta prima dell'elencazione degli Other comprehensive Income;
 - b) La distinzione tra “perdita netta attribuibile” e “total comprehensive income attribuibile” è al termine della tabella.
- (2) Anche se l'indicazione delle spese di vendita, generali e amministrative in un unico aggregato, induce a ritenere che la modalità di classificazione adottata sia per destinazione.
- (3) Bilancio riferito al periodo 01/01/2011 – 30/06/2011.
- (4) Anche se l'indicazione della voce: “Cost of goods sold” potrebbe far ritenere che il redattore del bilancio abbia optato per la modalità di classificazione per destinazione.
- (5) A prima vista potrebbe sembrare predisposto in base al Two statement approach. In realtà due elementi inducono alla conclusione opposta:
 - a) Il reddito netto (Net profit for the period) non viene ripetuto prima dell'elencazione degli Other comprehensive Income;
 - b) La distinzione tra “reddito netto attribuibile” e “total comprehensive income attribuibile” è al termine della tabella.

I medesimi risultati su esposti possono essere sintetizzati in un grafico che permette una migliore individuazione delle scelte operate dai redattori di bilancio.



I: L'approccio adottato

In relazione al primo profilo di analisi, l'osservazione dei bilanci delle quindici società, ha fornito un risultato particolare: la maggior parte delle società (9 società su 15 quindi il 60%) ha optato per il two statement approach, ovvero per l'adozione di due prospetti mentre il residuo 40% (6 società su 15) ha optato per il one statement approach, ovvero per l'adozione di un unico prospetto di conto economico complessivo; si nota quindi una leggera prevalenza per la prima opzione. Questo risultato a dimostrazione della paritaria validità di entrambe le soluzioni prospettate. Spostando l'oggetto della nostra attenzione sul secondo dei due elementi considerati, l'osservazione dei bilanci ha evidenziato risultati particolarmente rilevanti: l'87% delle società (ovvero 13 su 15) ha optato per il criterio di classificazione per natura (che corrisponde alla modalità di classificazione prevista dal nostro legislatore nazionale), mentre soltanto il 13% delle società (ovvero 2 su 15) ha adottato il criterio per destinazione (criterio che contribuisce al raggiungimento di migliori risultati in materia di analisi di bilancio).



II: il criterio di riclassificazione adottato

Come evidenziato nella tabella, il criterio di classificazione delle voci per destinazione, rappresenta la modalità adottata da 2 società che hanno optato per l'approccio one statement, sottintendendo quindi l'esistenza di una relazione di causalità.

Non è però possibile riscontare la medesima relazione per l'altra variabile: a criterio di classificazione per natura non corrisponde infatti sempre l'adozione del two statement approach (salvo che in 9 casi su 13). In relazione all'anno 2011, i risultati dell'analisi condotta sono, invece, sintetizzati nella Tabella 2.

Tabella 2: Approccio e criterio di classificazione (2011)

N	SOCIETA'	MERCATO	APPROCCIO	CLASSIFICAZIONE
---	----------	---------	-----------	-----------------

1	AAA Auto Group N.V.	Prime	Un prospetto	Per natura
2	CETV – Central European Media Enterprises LTD	Prime	Due prospetti	Per natura
3	ČEZ, a.s.	Prime	Due prospetti	Per natura
4	E4U a.s.	Standard	Un prospetto (1)	Per natura
5	ECM Real Estate Investments A.G.	Standard	Un prospetto (2)	Per natura
6	ENER-GOQUA, a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura
7	ENER-GOCHEMICA SE (3)	Standard	Un prospetto	(4)
8	ERSTE GROUP BANK AG	Prime	Due prospetti	Per natura
9	FORTUNA Entertainment Group N.V.	Prime	Due prospetti	Per natura
10	JÁCHYMOV PM – Property Management, a.s.	Standard	Un prospetto (5)	Per natura
11	KITD – Kit Digital, Inc.	Start	Due prospetti	Per natura (6)
12	KOMERČNÍ BANKA, a.s.	Prime	Due prospetti	Per natura
13	NWR – New World Resources Plc	Prime	Due prospetti	Per natura
14	OCEL HOLDING SE (3)	Standard	Un prospetto	(4)
15	ORCO Property Group S.A.	Prime	Due prospetti	Per natura (7)
16	PEGAS NONWOVENS SA	Prime	Un prospetto (8)	Per natura
17	PHILIP MORRIS ČR a.s.	Standard	Un prospetto (9)	Per destinazione
18	PRAŽSKÉ SLUŽBY, a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura (7)
19	RMS MEZANINE, a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura
20	SM PLYNÁREN SKÁ – Severomoravská plynárenská, a.s.	Standard	Un prospetto (1)	Per natura
21	SPOLEK CH.HUT.VYR. – Spolek Pro Chem.A	Standard	Un prospetto	Per natura

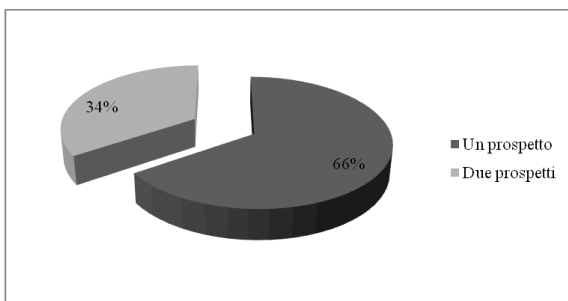
	Hut. Vyr., a.s			
22	TELEFÓNICA C.R. – Telefónica Czech Republic, a.s.	Prime	Un prospetto	Per natura
23	TMR – Tatry mountain resorts, a.s. (3)	Prime	Un prospetto (8)	Per natura
24	TOMA, a.s.	Standard	Due prospetti (10)	Per natura
25	UNIPE-TROL, a.s.	Prime	Un prospetto	Per destinazione
26	VČ PLYNÁREN SKÁ – Vychoďočeská plynárenská, a.s.	Standard	Un prospetto (1)	Per natura
27	VET ASSETS a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura
28	VGP NV	Prime	Un prospetto	Per natura
29	VIG – Vienna Insurance Group	Prime	Due prospetti	Per natura

- a) La voce OCI non è stata elencata.
- b) A prima vista, sembra organizzato in base all'approccio "due prospetti". In realtà due elementi conducono alla conclusione opposta:
 - a) La perdita per il periodo non è ripetuta prima dell'elencazione degli OCI;
 - b) La distinzione tra "perdita attribuibile" e "TCI attribuibile" è alla fine della tabella.
- c) Bilancio semi-annuale.
- d) Non è possibile identificare il criterio di riclassificazione adottato in quanto il conto economico è semplificato; esso mostra solo, infatti, l'indicazione di generici "ricavi" e generici "costi".
- e) Il totale OCI è pari a zero.
- f) Sebbene l'indicazione di costi di vendita, generali e amministrativi in un singolo aggregato, suggerisce che il criterio di classificazione adottato è per destinazione.
- g) Sebbene l'indicazione del titolo "costo del venduto" potrebbe dare l'impressione che il redattore del prospetto abbia optato per il criterio di riclassificazione per destinazione.
- h) A prima vista, sembra essere redatto sulla base dell'approccio "due prospetti". In realtà due elementi inducono alla conclusione opposta:

- a) Il profitto netto per il periodo non è ripetuto prima dell'elencazione degli OCI;
- b) La distinzione tra "utile netto attribuibile" e "TCI attribuibile" è alla fine della tabella.
- i) A prima vista sembra redatto sulla base dell'approccio "due prospetti", in realtà un elemento porta alla conclusione opposta: l'utile netto per l'anno non è ripetuto prima dell'elencazione degli OCI.
- j) Sebbene la mancata ripetizione dell'utile netto prima dell'elencazione degli OCI potrebbe suggerire che l'approccio è "un prospetto".

Lo stesso risultato può essere riassunto in due grafici che permettono una migliore identificazione delle scelte fatte dai redattori dei bilanci in relazione al conto economico consolidato.

In particolare, il grafico che segue esplicita il tipo di approccio adottato dalle 29 società considerate mentre il grafico seguente evidenzia il criterio di classificazione degli elementi selezionato dagli stessi redattori.



III: l'approccio adottato

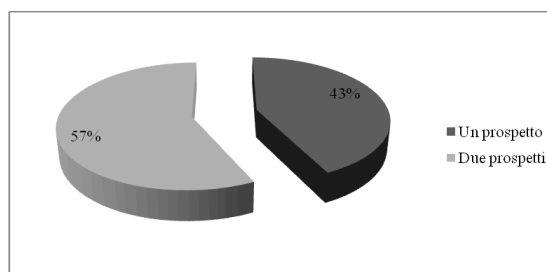
In relazione al primo profilo di analisi, l'osservazione dei bilanci consolidati delle ventinove aziende, ha fornito un risultato particolare: ben il 66% delle aziende considerate (19 aziende su 29) ha optato per l'approccio "un prospetto" mentre solo il 34% (10 aziende su 29) ha optato per l'approccio "due prospetti".

Questo è un risultato piuttosto sorprendente se confrontato con le conclusioni raggiunte nell'analisi precedente, in cui, come detto, si sono considerate solo le aziende quotate sul Main market (Prime market). In esso, di 15 società presenti sul mercato Prime, la divisione tra i due approcci è stata maggiormente equa: 60% (9 aziende su 15) ha optato per l'approccio "due prospetti", mentre l'altra parte (40% ossia 6 aziende su 15) per l'approccio "un prospetto".

Considerando che l'analisi è stata condotta sul bilancio consolidato chiuso nel dicembre 2010, estendendo il profilo di analisi per le medesime società al bilancio consolidato al 31/12/2011 possiamo notare che non ci sono cambiamenti nel tipo di approccio

adottato (evidenziando che le società N. 5, 11 e 17 non fanno più parte del Prime market e le società N. 23 e 28 non erano presenti nel Prime market nell'anno 2010).

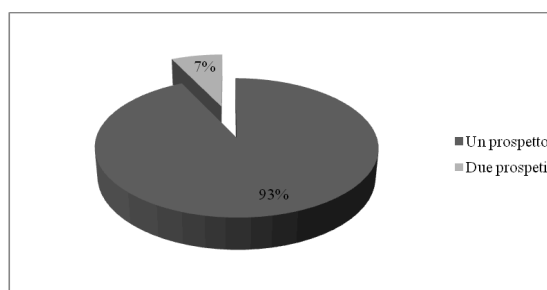
Per un'analisi più dettagliata, è possibile suddividere l'indagine in relazione al mercato nel quale le società sono quotate. Pertanto, considerando il solo Prime market, è possibile identificare la situazione mostrata nel grafico seguente.



IV: l'approccio adottato nel Prime market

Il grafico precedente permette di raggiungere una conclusione opposta a quella raggiunta considerando l'intero mercato azionario: la maggior parte delle società quotate sul Prime market ha optato per l'approccio "due prospetti" (8 aziende su 14), mentre le restanti 6 società hanno optato per l'approccio "un prospetto" (43%).

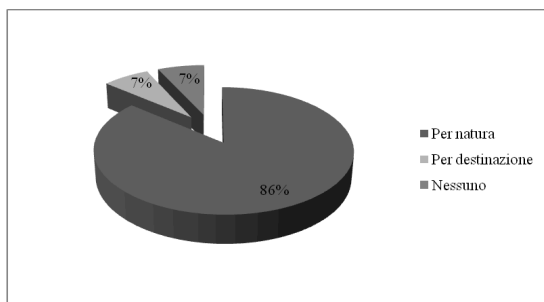
È possibile raggiungere conclusioni diametralmente opposte considerando il solo Standard market. Si può dedurre dal grafico che segue, il 93% delle società quotate in questo mercato ha optato per l'approccio "un prospetto", mentre solo il 7% (ovvero 1 società) ha scelto l'approccio alternativo.



V: l'approccio adottato nello Standard market

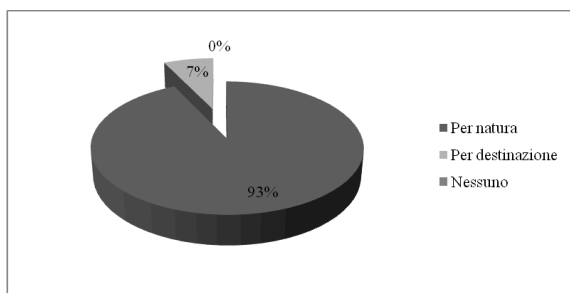
L'analisi riferita allo Start market non è significativa, perché, come visto, è presente una sola società nella sezione Equity, la quale ha optato per l'approccio due prospetti.

Spostando l'attenzione alla seconda questione indagata (criterio di riclassificazione) i risultati dell'osservazione delle 29 aziende considerate possono essere riassunti nel prossimo grafico.



VI: il criterio di riclassificazione adottato

L'osservazione dei 29 bilanci consolidati ha mostrato un risultato particolarmente importante: l'86% delle aziende (cioè 25 su 29) ha optato per la riclassificazione per natura, il 7% (2 aziende su 29) ha optato per il criterio per destinazione e, infine, per il restante 7% non è possibile identificare il criterio di riclassificazione adottato in quanto il conto economico è semplificato (presentano, infatti, la sola indicazione di generici "ricavi" e generici "costi"). Ripetendo anche per questa seconda analisi la divisione eseguita precedentemente, emergono i risultati evidenziati nei due grafici seguenti.



VII: il criterio di riclassificazione adottato nel Prime market

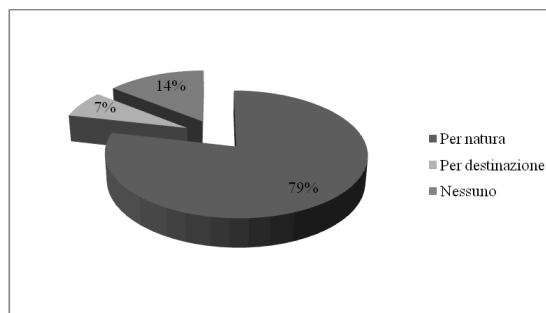
Delle 14 aziende che appartengono al Prime market, 13 aziende (93%) hanno optato per la riclassificazione per natura, mentre solo 1 azienda ha scelto la classificazione per funzione.

Situazione simile nel mercato standard in cui, come mostrato nella Figura VIII, il 79% delle aziende (11 aziende) ha optato per il criterio per natura, il 7% (ovvero 1 società) ha optato per il criterio per destinazione, mentre per il 14% di loro (2 società) non è possibile identificare il criterio di riclassificazione adottato.

VIII: il criterio di riclassificazione adottato nello Standard market

La società rimanente quotata nello Start market ha, infine, optato per la riclassificazione per natura.

Anche in questo caso, estendendo l'analisi svolta nello studio precedente per l'anno 2011, è possibile notare che non vi sono variazioni nei criteri di riclassificazione adottati dalle 15 società (ora 14) quotate sul Main market (Prime market).



In relazione all'anno 2012, i risultati dell'analisi condotta sono, invece, sintetizzati nella Tabella 3.

Tabella 3: Approccio e criterio di classificazione (2012)

N	SOCIETA'	MERCATO	APPROCCIO	CLASSIFICAZIONE
1	BOREALIS Exploration Limited	Prime	Un prospetto	Per natura
2	CETV – Central European Media Enterprises LTD	Prime	Due prospetti	Per natura
3	ČEZ, a.s.	Prime	Due prospetti	Per natura
4	E4U a.s.	Standard	Un prospetto (1)	Per natura
5	ENERGOAQUA, a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura
6	ENERGOCHEMICA SE	Standard	Un prospetto	(2)
7	ERSTE GROUP BANK AG	Prime	Due prospetti	Per natura
8	FORTUNA Entertainment Group N.V.	Prime	Due prospetti	Per natura
9	JÁCHY-MOV PM – Property Management, a.s.	Standard	Un prospetto (3)	Per natura
10	KOMERČNÍ BANKA, a.s.	Prime	Due prospetti	Per natura
11	NWR – New World Resources Plc	Prime	Due prospetti	Per natura

1 2	OCEL HOLDING SE	Standard	Un prospetto	(2)
1 3	ORCO Pro- perty Group S.A.	Prime	Due prospetti	Per natura (5)
1 4	PEGAS NONWO- VENS SA	Prime	Un prospetto (6)	Per natura
1 5	PHILIP MORRIS ČR a.s.	Standard	Un prospetto (7)	Per destina- zione
1 6	PRAŽSKÉ SLUŽBY, a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura (5)
1 7	RMS MEZ- ZANINE, a.s.	Standard	Due prospetti	Per natura
1 8	SPOLEK CH.HUT.V YR. – Spo- lek Pro Chem.A Hut. Vyr., a.s	Standard	Un prospetto	Per natura
1 9	STOCK - Spirits Group	Start	Due prospetti	Per destina- zione
2 0	TELEFÓ- NICA C.R. – Telefónica Czech Re- public, a.s.	Prime	Un prospetto	Per natura
2 1	TMR – Tatro mountain resorts, a.s.	Prime	Un prospetto (6)	Per natura
2 2	TOMA, a.s.	Standard	Due prospetti (8)	Per natura
2 3	UNIPE- TROL, a.s.	Prime	Un prospetto	Per destina- zione
2 4	VET AS- SETS a.s.	Standard	Un prospetto	Per natura
2 5	VGP NV	Prime	Un prospetto	Per natura
2 6	VIG – Vien- na Insurance Group	Prime	Due prospetti	Per natura

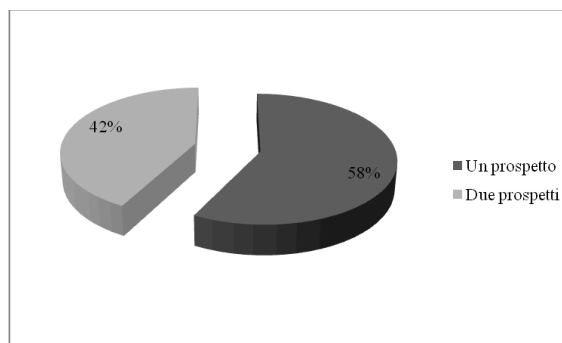
- (1) La voce OCI non è stata elencata.
- (2) Non è possibile identificare il criterio di riclassificazione adottato in quanto il conto economico è semplificato; esso mostra solo, infatti, l'indicazione di generici "ricavi" e generici "costi".
- (3) Il totale OCI è pari a zero.
- (4) Sebbene l'indicazione di costi di vendita, generali e amministrativi in un singolo aggregato, suggerisce che il criterio di classificazione adottato è per destinazione.
- (5) Sebbene l'indicazione del titolo "costo del venduto" potrebbe dare l'impressione che il

redattore del prospetto abbia optato per il criterio di riclassificazione per destinazione.

- (6) A prima vista, sembra essere redatto sulla base dell'approccio "due prospetti". In realtà due elementi inducono alla conclusione opposta:
 - a) Il profitto netto per il periodo non è ripetuto prima dell'elencazione degli OCI;
 - b) La distinzione tra "utile netto attribuibile" e "TCI attribuibile" è alla fine della tabella.
- (7) A prima vista sembra redatto sulla base dell'approccio "due prospetti", in realtà un elemento porta alla conclusione opposta: l'utile netto per l'anno non è ripetuto prima dell'elencazione degli OCI.
- (8) Sebbene la mancata ripetizione dell'utile netto prima dell'elencazione degli OCI potrebbe suggerire che l'approccio è "un prospetto".

Com'è possibile notare dalla tabella relativa all'anno 2012, i cambiamenti nelle scelte compiute dalle società ceche nella redazione del conto economico sono stati molto limitati. In particolare, è necessario segnalare che le società che nella tabella relativa all'anno 2011 sono contrassegnate dai numeri 1, 5, 11, 20 e 26 non sono più presenti nella lista delle società quotate nella Borsa ceca nell'anno 2012. Si sono aggiunte però le società contrassegnate dal numero 1 (nel Prime market) e dal numero 19 (nello Start market). L'unica variazione effettiva riscontrabile nelle scelte compiute dai redattori di bilancio riguarda la società n. 17; se nell'anno 2011 essa ha optato per l'approccio "un prospetto", nell'anno 2012 ha optato per l'approccio opposto, ovvero "due prospetti".

A fronte di tale cambiamento, considerando il nuovo numero di società quotate nel mercato borsistico della Repubblica Ceca per l'anno 2012, l'osservazione dei 26 bilanci consolidati ha fornito il risultato evidenziato nel seguente grafico.

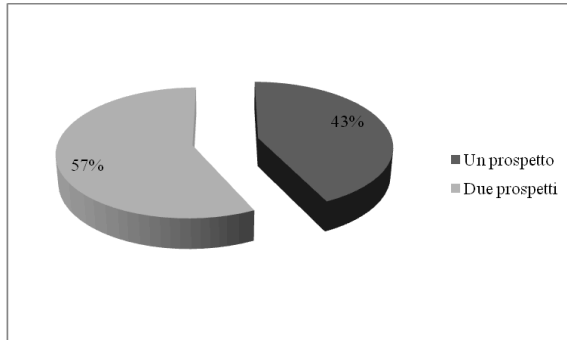


IX: L'approccio adottato

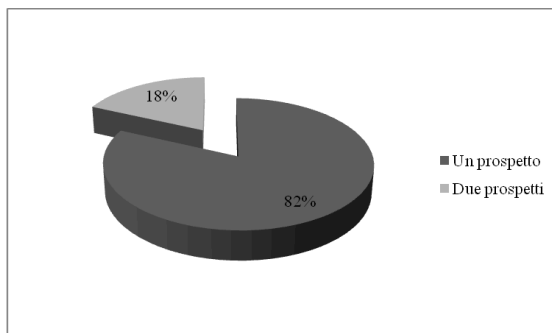
Anche per l'anno 2012, la maggior parte delle società quotate ha redatto il conto economico consoli-

dato utilizzando l'approccio "un prospetto" (15 società su 26 ovvero il 58%); parallelamente, il residuo 42% (ossia 11 società su 26) ha optato per l'approccio "due prospetti".

Ripetendo l'analisi compiuta per l'anno 2011, analizzando di conseguenza l'approccio adottato in relazione al mercato di appartenenza, è possibile giungere alle conclusioni riportate nei seguenti grafici.



X: l'approccio adottato nel Prime market

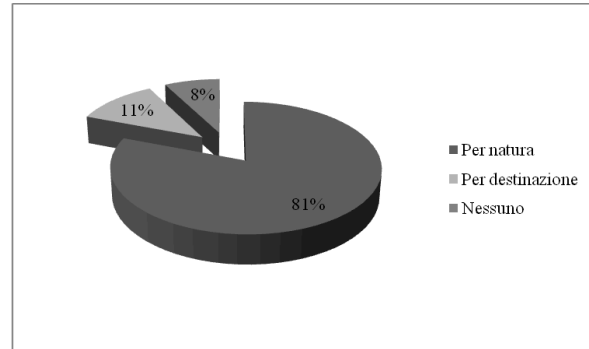


XI: l'approccio adottato nello Standard market

Il grafico successivo mostra che in relazione alle 14 società quotate nel solo Prime market, il 57% (ovvero 8 su 14) ha optato per l'approccio "due prospetti" mentre il 43% (6 società su 14) ha optato per l'approccio "un prospetto". Situazione differente, invece, se si prende in considerazione il solo Standard market in cui ben 9 società su 11 (82%) hanno scelto di adottare l'approccio "un prospetto" mentre le residue 2 società (18%) hanno optato per l'approccio "due prospetti". Anche per l'anno 2012, l'analisi relativa allo Start market non è significativa in quanto è presente una sola società nella sezione Equity, la quale ha optato per l'opzione "due prospetti".

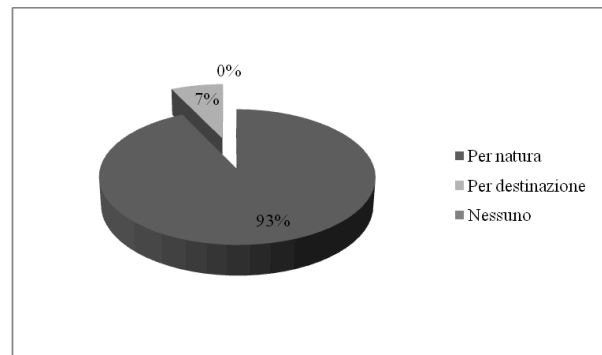
Spostando l'attenzione sul criterio di riclassificazione adottato dalle 26 società quotate, è possibile notare che la quasi totalità delle stesse ha optato anche per l'anno 2012 per il criterio di riclassificazione per natura (21 società, quindi l'81%); 3 società hanno

poi adottato la riclassificazione per destinazione (11%) mentre per 2 società non è possibile identificare il criterio adottato in quanto il conto economico è semplificato (8%).

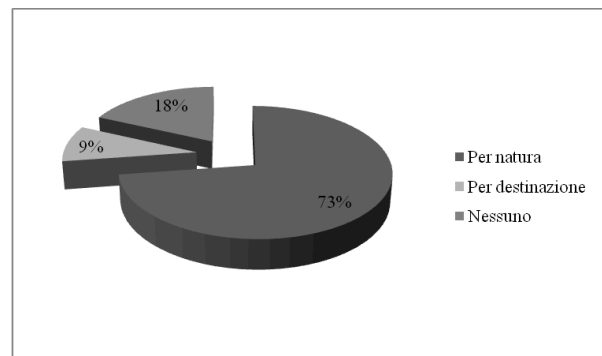


XII: il criterio di riclassificazione adottato

Ripetendo anche per questo studio, la divisione eseguita in precedenza, è possibile raggiungere i risultati raffigurati nei seguenti grafici.



XIII: il criterio di riclassificazione adottato nel Prime market



XIV: il criterio di riclassificazione adottato nello Standard market

Com'è possibile notare dal grafico del punto XII, considerando le 14 società quotate nel Prime market,

il 93% delle stesse (ovvero 13 su 14) ha optato per il criterio per natura mentre una sola società (7%) per il criterio per destinazione. Il grafico al punto XIII relativo allo Standard market, evidenzia che 8 società su 11 (73%) hanno optato per il criterio di riclassificazione per natura, 1 società (9%) per il criterio per destinazione mentre per le residue 2 società emerge il problema segnalato in precedenza (complessivamente rappresentano il 18%).

8 – Valutazione della performance attraverso gli other comprehensive income

Una volta evidenziate le scelte compiute dalle società quotate sul mercato borsistico ceco, continuiamo l'analisi investigando altri aspetti reddituali di particolare rilevanza.

In particolare, lo scopo del presente paragrafo è di comprendere se gli OCI e, conseguentemente, il reddito allargato rappresentano quantità utili per gli investitori nel processo di valutazione dell'investimento. Partendo dall'assunto che il reddito è la classica misura di performance aziendale, ci chiediamo se gli OCI forniscono informazioni addizionali per tale valutazione rispetto al semplice reddito netto.

La proposta dello IASB e del FASB, teorizzata nel Discussion Paper del 2008 (IASB/FASB 2008) di redigere un singolo schema di conto economico in cui il reddito netto dovrebbe rappresentare un mero risultato intermedio comparato con l'omnicomprensivo reddito allargato, potrebbe sembrare far emergere l'orientamento degli standard setters verso la considerazione degli OCI e del TCI come misure chiave della valutazione della performance, a spese del reddito netto comunemente utilizzato (Le Manh, 2010).

A questo proposito, analizzando i risultati degli studi condotti sul tema sopra descritto, è possibile evidenziare due opposti orientamenti:

1. Gli OCI (e il TCI) forniscono più informazioni che il reddito netto, accettando così che la performance non è limitata alla sola performance sotto il controllo del manager. Questi studi dimostrano anche che il reddito netto non è l'unico indicatore utile per la valutazione delle performance (Cahan et al., 2000; Biddle and Choi, 2006);

2. Gli OCI (e il TCI) non hanno un potenziale informativo più ampio del reddito netto e l'utilizzo del costo storico è un elemento chiave (Ijiri, 1975; Belkaoui, 1992; Cheng, 1998; Dhaliwal et al., 1999; Ramond et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009; Zulch and Pronobis, 2010).

Sulla base degli studi sopra elencati, la maggior parte dei quali analizzano la correlazione tra il reddito allargato e il valore di mercato dell'azienda, i risultati sono contrastanti ed hanno non pochi elementi critici.

Così diventa difficile concludere se le nuove quantità introdotte dal legislatore europeo (in accordo a quanto è già successo in USA) sono rilevanti per la valutazione della performance aziendale o meno e, in particolare, è arduo statuire che esse hanno un contenuto informativo più ampio di quello presente nel reddito netto.

9 – Alcuni indicatori di performance

Sebbene, come visto, non sia possibile fornire una risposta chiara alla questione sulla valutazione delle performance attraverso l'utilizzo del reddito allargato al posto del reddito netto, abbiamo proseguito lungo la rotta verso la costruzione di alcuni indicatori per investigare differenti aspetti reddituali di particolare rilevanza. In questo modo, abbiamo cercato di spiegare i risultati che possono essere ottenuti mediante l'utilizzo delle nuove quantità (OCI, TCI) in aggiunta alle grandezze comunemente utilizzate (Reddito netto, NI).

Per procedere in questa direzione, la prima operazione da svolgere consiste nell'evidenziare il segno algebrico degli OCI nelle aziende considerate e di comparare questo valore con altre quantità economico-finanziarie. Per standardizzare l'analisi, abbiamo considerato nella Tabella 4 solo le aziende che, partendo dal 2010, sono quotate sul Prime market del mercato borsistico Ceco fino al 2012.

Tabella 4: Other comprehensive income e valuta

N.	Società'	VALORE 2010	VALORE 2011	VALORE 2012	Valuta
1	CETV – Central European Media Enterprises LTD	-17.586	-59.430	28.651	US\$ '000
2	CEZ	1.617	-8.153	5.810	CZK '000.000
3	ERSTE Group Bank	137.830	-286.599	758.875	EUR '000
4	FOR-TUNA Entertainment Group N.V.	1.206	-3.025	1.892	EUR '000
5	KOME RCNI Banka	320	5.735	10.631	CZK '000.000
6	NWR – New World Resources	39.121	-52.192	38.830	EUR '000

7	ORCO Property Group	Non indicato	Non indicato	Non indicato	EUR '000
8	PEGAS Nonwovens	3.497	-3.014	-503	EUR '000
9	TELEFONICA 02 CZECH REPUBLIC A.S.	-107	110	65	CZK '000.000
10	UNIPETROL A.S.	-8.361	-24.561	88.260	CZK '000
11	VIG – Vienna Insurance Group	45.065	-243.731	486.925	EUR '000

Per ottenere, poi, buone indicazioni statistiche quantitative sullo stato di salute delle società Ceche è necessario rapportare gli OCI con altri parametri, come il TCI e il patrimonio netto (PN). questi indicatori, infatti, ci permettono di comprendere nuove importanti indicazioni che non potevano essere quantificate precedentemente (Tabella 5 e segg.).

Non dimenticando che varie società hanno adottato differenti valute, prima di tutto risulta appropriato procedere con la conversione in euro ('000) di questi valori.

Tabella 5: Alcuni indicatori (2010)

N.	Società	OCI/TCI	ROE_OCI (OCI/PN)	ROE (NI/PN)	ROE_TCI (TCI/PN)
1	CETV – Central European Media Enterprises LTD	-22.21	-1.41	7.76	6.35
2	CEZ	3.32	0.71	20.77	21.48
3	ERSTE Group Bank	10.41	0.81	6.93	7.73
4	FORTUNA Entertainment Group N.V.	5.62	2.32	38.95	41.27
5	Komerční banka	2.33	0.42	17.63	18.05
6	NWR – New World Resources	31.03	4.66	10.35	15.01
7	ORCO Property Group	0.00	0.00	62.55	62.55
8	PEGAS Nonwovens	14.25	2.71	16.30	19.01
9	TELEFONICA 02 Czech Republic a.s.	-0.88	-0.15	16.78	16.64
10	UNIPETROL a.s.	-0.90	-0.02	2.41	2.39
11	VIG – Vienna Insurance Group	9.83	0.90	8.22	9.11

Tabella 6: Alcuni indicatori (2011)

N.	Società	OCI/TCI	ROE_OCI (OCI/PN)	ROE (NI/PN)	ROE_TCI (TCI/PN)
1	CETV – Central European Media Enterprises LTD	24.86	-5.84	-17.64	-23.48
2	ČEZ, a.s.	-25.01	-3.51	17.56	14.05
3	ERNSTE GROUP BANK AG	33.75	-1.89	-3.71	-5.59
4	FORUNA Entertainment Group N.V.	-29.38	-6.48	28.52	22.04
5	Komerční banka, a.s.	37.11	7.01	11.87	18.88
6	NWR – New World Resources Plc	-67.24	-6.94	17.25	10.32
7	ORCO Property Group S.A.	0.00	0.00	-18.70	-18.70
8	PEGAS NONWOVENS SA	-27.52	-2.31	10.68	8.38
9	TELEFÓNICA C.R. – Telefónica Czech Republic, a.s.	1.25	0.16	12.57	12.72
10	UNIPETROL, a.s.	0.41	-0.06	-18.00	-18.08
11	VIG – Vienna Insurance Group	-122.99	-4.83	8.75	3.93

Tabella 7: Alcuni indicatori (2012)

N.	Società	OCI/TCI	ROE_OCI (OCI/PN)	ROE (NI/PN)	ROE_TCI (TCI/PN)
1	CETV – Central European Media Enterprises LTD	-5.53	4.54	-86.56	-82.02
2	ČEZ, a.s.	12.64	2.29	15.80	18.08
3	ERNSTE GROUP BANK AG	54.60	4.65	3.86	8.51
4	FORUNA Entertainment Group N.V.	13.31	3.87	25.17	29.03
5	Komerční banka, a.s.	42.76	10.57	14.15	24.72
6	NWR – New World Resources Plc	103.32	5.12	-0.17	4.96
7	ORCO Property Group S.A.	0.00	0.00	-10.36	-10.36
8	PEGAS NONWOVENS SA	-2.46	-0.36	14.79	14.43
9	TELEFÓNICA C.R. – Telefónica Czech Republic, a.s.	0.97	0.11	11.19	11.08
10	UNIPETROL, a.s.	-2.65	0.30	-11.56	-11.26
11	VIG – Vienna Insurance Group	51.03	8.47	8.13	16.59

Il primo dei due indicatori sopra calcolati (OCI/TCI) permette di individuare la relazione esistente tra i cambiamenti di valore riconosciuti negli elementi patrimoniali, risultato parziale non contemplato nella normativa ante-introduzione degli IAS, ed il reddito omnicomprendivo (anche quest'ultimo non previsto prima dell'ingresso del nuovo Statement) che gli OCI contribuiscono a formare.

Tale indicatore ha un duplice scopo: in primo luogo individua la dimensione dei valori che si formano in assenza di transazioni con terze economie rispetto al reddito complessivo; in secondo luogo, per differenza ed in maniera speculare, fornisce informazioni sull'incidenza del Net Income sul totale di conto economico complessivo. Nel 2010, il 64% delle società quotate ha un quoziente OCI/TCI positivo, come dimostrazione del fatto che i cambiamenti nei valori degli assets impattano positivamente sul reddito totale. In soli 3 casi questo valore è negativo. In fine, 1 società non indica il valore degli OCI. Nel 2011, 5 società (45%) hanno un indicatore positivo mentre altre 5 (45%) hanno un valore negativo. In più, 1 società non indica OCI (9%). Nel 2012, il 64% (7 società) ha un valore positivo, mentre 3 società (27%) hanno un valore negativo. Infine 1 società non indica il valore degli OCI.

Il secondo indicatore, esplicita la relazione esistente tra gli Other Comprehensive Income e il Patrimonio netto aziendale, classica misura che evidenzia la dimensione aziendale. Tale rapporto consente di evidenziare la capacità della gestione di produrre redditi aggiuntivi rispetto al reddito netto. Rappresenta quindi una sorta di ROE_OCI (Return on Equity degli OCI) calcolato in relazione non al reddito netto (NI) ma considerando il nuovo aggregato introdotto dallo IAS 1. Parallelamente all'indicatore precedente, le società che presentano un rapporto OCI/TCI negativo, presentano un rapporto OCI/PN dello stesso segno, salvo che in 3 casi nel 2011 e 2 casi nel 2012, in cui, indipendentemente dal fatto che il primo ratio è negativo/positivo, il secondo è maggiore/minore di zero.

È possibile calcolare un terzo indicatore, che in accordo a coloro che supportano la teoria in base alla quale gli OCI ed il reddito allargato forniscono più informazioni del reddito netto, dovrebbe essere utilizzato dagli investitori per valutare la bontà dell'investimento. Ci riferiamo al nuovo indice comparabile con il ROE. Se il Return on equità è calcolato come rapporto tra il reddito e il patrimonio netto, il ROE_TCI rappresenta il rapporto tra il reddito allargato (TCI) e il patrimonio netto (NI). In entrambe i casi, gli ultimi due indicatori misurano la redditività dell'azienda per l'investitore, ma, mentre nel primo caso il ROE prende in considerazione solo i valori che sono sotto il controllo del manager, nel secondo caso (ROE_TCI) il numeratore del rapporto include anche tutti quei valori che prendono il nome di other comprehensive income (OCI) e che, come spiegato

precedentemente, rappresentano i cambiamenti nei valori degli assets. In particolare, entrambi i ROE sono calcolati per facilitare la comparazione dei risultati.

Un'analisi comparativa dei valori indicati nelle tabelle sopra conducono alla conclusione che nelle società in cui il rapporto OCI/PN assume valori negativi, il ROE_TCI assume valori peggiori che il ROE comunemente calcolato. Se accettiamo la tesi che il reddito allargato è la misura chiave nella valutazione della performance, nel 2010 l'investitore sarebbe portato in 7 società su 11 (64%) a valutare l'investimento più positivamente rispetto alla valutazione basata sul reddito netto.

Parallelamente, lo stesso decisore potrebbe dare una valutazione maggiore all'investimento sulla base del ROE in 3 società su 11 (27%). Infine 1 società non indica il valore degli OCI. Come conseguenza il reddito netto coincide con il TCI e i ROE calcolati sulla base dei due numeratori non differiscono. Nel 2011, l'investitore valuterebbe l'investimento in 2 società su 11 (18%) più positivamente mediante l'analisi del ROE_TCI rispetto al ROE.

Di conseguenza, sarebbe portato ad attribuire un punteggio più elevato a 8 società su 11 (73%) se utilizzasse il classico ROE in luogo del ROE_TCI. Anche in questo caso 1 società non indica gli OCI (9%). Nel 2012, l'investitore valuterebbe l'investimento più positivamente in 8 società su 11 (73%) attraverso il ROE_TCI piuttosto che attraverso il ROE. Lo stesso investitore, poi, attribuirebbe un voto superiore all'investimento in 2 società su 11 (18%) sulla base del ROE (in luogo del ROE_TCI). Infine, 1 società non espone il valore degli OCI.

10 – Conclusioni

Il conto economico accoglie un concetto di reddito esteso ai cambiamenti di valore patrimoniale (OCI); esso quindi rappresenta un punto di svolta con riferimento al modo di rappresentazione della performance aziendale periodica nel bilancio. Nel tempo, per far fronte alle richieste di un'informativa più rilevante e significativa dei soggetti, il concetto di performance aziendale è stato allineato con la variazione della ricchezza dei membri registrata nel periodo di riferimento (escludendo le operazioni dirette con i membri stessi) e il principio di prudenza è stato progressivamente superato, inserendo nel risultato dell'esercizio anche gli utili non ancora realizzati.

Trendendo in considerazione il ridotto numero di società quotate sul mercato Ceko, non è stato possibile realizzare uno studio specifico per settori, un'analisi che potrebbe essere interessante per studiare le relazioni causali.

Rispetto all'approccio one-statement, l'opzione two-statement rappresenta una soluzione che è preferita dallo IASB. Il risultato mostrato nella nostra analisi, ci permette di raggiungere la conclusione che,

molte delle società quotate in Repubblica Ceca, essendo filiali di aziende madri di altre nazioni, hanno adottato il formato (e il criterio di riclassificazione) selezionato dalla casa madre; per questa ragione, non è possibile esplicitare una reale spiegazione in termini di attitudine culturale e tradizione contabile. Così, non possiamo affermare che le società in questione abbiano optato per la soluzione che meglio si adatta alla tradizione nazionale Ceca, contrariamente a quanto ci si poteva aspettare prima di condurre l'analisi.

Secondo l'analisi eseguita, il secondo risultato che può essere evidenziato riguarda la possibilità di valutare la performance aziendale attraverso l'utilizzo del TCI (reddito allargato) al posto del comunemente utilizzato reddito netto (Blanchette et al., 2011). La presenza di numerosi studi in favore dell'uno o dell'altro argomento è stato portato alla luce. I dati della ricerca dimostrano che il conto economico con reddito allargato incrementa l'informativa per la valutazione della bontà dell'investimento ed è, quindi, utile da calcolare in quanto esso incorpora utili e perdite non realizzati che superano il risultato del conto economico ristretto. La differenza tra il ROE regolare ed il ROE omnicomprendivo dovrebbe indurre a condurre ulteriori investigazioni sulle sottostanti cause.

References

- ALEXANDER, D. (1993). A European true and fair view? *European Accounting Review* 2(1): 59–80. <http://dx.doi.org/10.1080/096381893000000004>
- ALEXANDER, D. (1996). Truer and fairer: Uninvited comments on invited comments. *European Accounting Review* 5(3): 483–493. <http://dx.doi.org/10.1080/096381896000000030>
- BAMBER, L.S., JIANG, J. (XUEFENG), PETRONI, K., WANG, I.Y. (2010). Comprehensive income: Who's afraid of performance reporting? *The Accounting Review* 85(1): 97–126. <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.97>
- BARTUŠŇKOVÁ, L. (2012). Are companies in the Czech Republic ready to implement IFRS for SMEs. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis* 64(7): 39–44. <http://dx.doi.org/10.11118/actaun201260070039>
- BELKAOUI, A. (1992). *Accounting Theory*. London: Academic Press Limited.
- BERESFORD, D., JOHNSON, L., REITHER, C. (1996). Is a second income statement needed? *Journal of Accountancy* 176: 69–72.
- BHAMORNSIRI, S., WIGGINS, C. (2001). Comprehensive income disclosure. *The CPA Journal* 71(10): 54–56.
- BIDDLE, G.C., CHOI, J.-H. (2006). Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 2(1): 1–32. [http://dx.doi.org/10.1016/S1815-5669\(10\)70015-1](http://dx.doi.org/10.1016/S1815-5669(10)70015-1)
- BLANCHETTE, M., RACICOT, F.E., GIRARD J.Y. (2011). *The Effects of IFRS on Financial Ratios: Early Evidence in Canada*. Burnaby: Certified General Accountants Association of Canada.
- BRIEF, R.P., PEASNELL, K.V. (1996). *Clean Surplus: A Link between Accounting and Finance*. New York: Garland Publishing.
- CAHAN, S., COURTENAY, S., GRONEWOLLER, P., UPTON, D. (2000). Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance and Accounting* 27(9): 1273–1301.
- CAIRNS, D. (1997). The future shape of harmonisation: a reply. *European Accounting Review* 6(2): 305–348.
- CHENG, C.S.A. (1998). Empirical validity of all-inclusive income: An investigation of volatility of aggregated and disaggregated income line items and their explanatory power for return. *Working Paper*. Houston: University of Houston.
- DHALIWAL, D., SUBRAMANYAN, K.R., TREZEVANT, R. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics* 26(2): 43–67. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00033-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00033-0)
- DUMITRANA, M., JIANU, I., JINGA, G. (2010). Comprehensive Income – Past, Present and Future. *Analele Stiintifice ale Universitatii "Alexandru Ioan Cuza", din Iasi*, special number, 25–40.
- EMENYONU, E.N., GRAY, S. (1996). International accounting harmonisation in major developed stock market countries: An empirical study. *International Journal of Accounting* 31(3): 269–279. [http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063\(96\)90020-5](http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063(96)90020-5)
- FERNÁNDEZ, F.S., CARRO ARANA, M.M. (2010). Effects of comprehensive income on ROE in a context of crisis: Empirical evidence for IBEX-35 listed companies (2004–2008). *2010 IABR & ITLC Conference Proceedings*. Orlando, Florida: IABR & ITLC.
- FLOWER, J. (1997). The future shape of harmonisation: The EU versus the IASC versus the SEC. *European Accounting Review* 6(2): 281–303.
- GAZZOLA, P., AMELIO, S. (2012). One or two statement approach for the Income Statement of Czech companies? *Trends Economics and Management, Akademické Nakladatelství*, 12(VI): 68–82
- GAZZOLA, P., AMELIO, S., GAVANA, G. (2014). *IAS/IFRS: Gli schemi di bilancio. Stato Patrimoniale e Conto Economico secondo i principi contabili internazionali*, Padova: CEDAM.
- GAZZOLA, P., MELLA, P. (2004). From values to "value" – From the creation of the value of firms to sustainable growth. *Economia Aziendale 2000 WEB* 3: 1–18.
- GONCHAROV, I., HODGSON, A. (2008). Comprehensive income in Europe: Valuation, prediction and conservatism issues. *Working paper*. Amsterdam: University of Amsterdam.
- HOVE, M.R. (1986). Accounting practices in developing countries: colonialism's legacy of inappropriate technologies. *International Journal of Accounting* 22(1), 81–100.
- IJIRI, Y. (1975). *Theory of Accounting Measurement*. Sarasota, Fla.: American Accounting Association.
- KANAGARETNAM, K., MATHIEU, R., SHEHATA, M. (2009). Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy* 28(4):

349–365.

<http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.004>

LINSMEIER, T., GRIBBLE, J., JENNINGS, R., LANG, M., PENMAN, S., PETRONI, K., SHORES, D., SMITH, J., WARFIELD, T. (1997). An issued paper on comprehensive income. *Accounting Horizons* 11: 120–126.

MURPHY, A.B. (2000). The impact of adopting IAS on the harmonization of accounting practices. *International Journal of Accounting* 35(4): 471–493.

[http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063\(00\)00074-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063(00)00074-1)

NOBES, C., PARKER, R. (2006). *Comparative International Accounting*. 9 Ed. London: Prentice Hall.

ORDELHEIDE, D. (1990). *Soft Transformation of Accounting Rules of the Fourth Directive in Germany*. Paris: Les cahiers internationaux de la comptabilite.

ORDELHEIDE, D. (1993). True and fair: A European and a German perspective. *European Accounting Review* 2(1): 81–90. <http://dx.doi.org/10.1080/09638189300000005>

ORDELHEIDE, D. (1996). True and fair: A European and a German perspective II. *European Accounting Review* 5(3): 495–506.

<http://dx.doi.org/10.1080/09638189600000031>

PROCHÁZKA, D. (2011). Accounting and economic concept of income. *Ekonomická revue* 14(3): 213–226.

RAMOND, O., BATSCH, L., CASTA, J.F. (2007). Résultat et performance financière en norms IFRS: Quel est le contenu informatif du comprehensive income? *Comptabilité-Contrôle- Audit* Numéro thématique, décembre: 129–154.

REILLY, D. (2007). Profit as we know it could be lost with new accounting statements. *The Wall Street Journal* on May 12: A4–A5.

ROBINSON, L. (1991). The time has come to report comprehensive income. *Accounting Horizons* 5: 107–112.

SOLOMON, D.C., DRAGOMIRESCU, S.E. (2009). New dimensions in enterprise's financial performance reporting: The statement of comprehensive income. *Journal of Finances, Banks and Accountancy* 18(3): 1170–1175.

STROUHAL, J., DEARI, F. (2010). Financial Reporting Framework: Case of Czech Republic and Macedonia. *Global Review of Accounting and Finance* 1(1): 41–59.

SUCHER, P., BYCHKOVA, S. (2001). Auditor independence in economies in transition: a study of Russia. *European Accounting Review* 10(4): 817–841.

<http://dx.doi.org/10.1080/09638180120069142>

SUCHER, P., JINDRICOVSKA, I. (2004). Implementing IFRS: A case study of the Czech Republic. *Accounting in Europe* 1(1): 109–141.

<http://dx.doi.org/10.1080/0963818042000262757>

TAY, J.S.W., PARKER, R.H. (1990). Measuring international harmonisation and standardization. *Abacus* 26(1): 71–88.

VAN CAUWENBERGE, P., DE BEELDE, I. (2007). On the IASB comprehensive income project: An analysis of the case for dual income display. *Abacus* 43(1): 1–26.

<http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00215.x>

VELLAM, I. (2004). Implementation of international accounting standards in Poland: Can true convergence be achieved in practice? *Accounting in Europe* 1(1): 143–167.

<http://dx.doi.org/10.1080/0963818042000262784>

ŽÁROVÁ, M. (2009). Accounting reform in the Czech Republic. In: MCGEE, R. (Ed.): *Accounting Reform in Transition and Developing Economies*. New York: Springer, 89–100. http://dx.doi.org/10.1007/978-0-387-25708-2_5

ZÜLCH, H., PRONOBIS, P. (2010). The predisitive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. *HHL Arbeitspapier-HHL Working paper*, No. 95. Leipzig: HHL – Leipzig Graduate School of Management, 1–35.

Risorse aggiuntive

BINI, M. (2007). Tra Europa e usa è lite sui conti. *Il Sole 24 Ore*, 30 giugno 2007. Available at:

<http://www.analisiaziendale.it/tra_europa_e_usa_e_lite_sui_conti_1001696.html>.

IAS 1 (2007). *Presentation of Financial Statements*, IASB. Available at: <<http://www.ifrs.org/>>.

IASB/FASB (2008). Discussion Paper: *Preliminary Views on Financial Statement Presentation*. Available at: <<http://www.ifrs.org/>>.

LE MANH, A. (2010). Is comprehensive income required by IAS 1 relevant for users? A review of the literature. In: *SASE Society for Advancement of Socio Economic, Proceedings of the 21th Annual Meeting, Sciences Po Paris*. 2009, July 16–18. Available at:

http://citation.allacademic.com/meta/p306777_index.html.