



Economia Aziendale Online

Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

L'Asimmetria Informativa nel Bilancio Consolidato Pubblico

Silvana Secinaro, Valerio Brescia, Federico Lanzalonga

Pavia, Dicembre 2020
Volume 11 - N. 4/2020

www.ea2000.it
www.economiaaziendale.it


PaviaUniversityPress

Electronic ISSN 2038-5498
Reg. Trib. Pavia n. 685/2007 R.S.P.

L'Asimmetria Informativa nel Bilancio Consolidato Pubblico

Silvana Secinaro

Associate Professor,
Department of Management,
University of Turin, Italy

Valerio Brescia

Research fellow, Department
of Management, University
of Turin, Italy

Federico Lanzalonga

Phd Student, Department of
Management, University of
Turin, Italy

Corresponding Author:

Silvana Secinaro
Associate Professor.
Email: silvana.secinaro@unito.it
Department of Management,
University of Turin
Via Verdi 8 - 10124 Torino, Italy
[Email: management@unito.it]

Cite as:

Secinaro, S., Brescia, V., &
Lanzalonga, F. (2020).
L'asimmetria informativa nel
Bilancio Consolidato Pubblico.
Economia Aziendale Online, 11(4),
417-433.

Section: *Refereed Paper*

Received: November 2020

Published: 31/12/2020

ABSTRACT

La legislazione italiana (art. 2, Dlgs 267/2000) prevede l'obbligo di redigere il bilancio consolidato per i comuni sopra i 5000 abitanti, e il gruppo amministrazione pubblica può essere considerato un'"organizzazione ibrida" che rileva le criticità derivanti dall'asimmetria informativa tra principale e agente. Accade sovente che questa condizione si crei tra ente locale e le sue partecipate, controllate e collegate e questo può significare la perdita della capacità programmatica, decisoria, di uso delle risorse in termini di efficienza e di efficacia. Il rapporto tra ente locale e partecipate, controllate e collegate rappresenta una criticità (Kersbergen & Waarden, 2004) e richiede l'identificazione di opportuni approcci volti a contrastare i problemi di asimmetria informativa. Nel settore privato e in quello no profit, per superare le difficoltà derivanti dall'asimmetria informativa può essere considerata risolutiva la teoria dell'agenzia (Secinaro et al., 2020), ma è presente un gap significativo in riferimento alle organizzazioni ibride. L'analisi condotta si pone all'interno della corrente New Public Governance che affronta il tema dell'organizzazione, del gruppo pubblico, delle relazioni con gli attori, sia all'interno dell'Ente, tra le Amministrazioni pubbliche e tra queste e i soggetti privati. Attraverso la rielaborazione dei bilanci consolidati dei 20 capoluoghi di Regione italiani, relativamente agli anni 2016 e 2017, si sono posti in luce alcune peculiarità del contesto italiano e individuati gli opportuni indicatori che possono essere utilizzati in aggiunta a quelli tradizionalmente adottati nel settore privato. Questa attività ha confermato la possibilità di adozione della teoria dell'agenzia all'interno delle organizzazioni ibride, garantendo una capacità di condivisione dei risultati con tutti gli stakeholders.

Under Italian law (art. 2, Legislative Decree 267/2000) it is mandatory to produce consolidated financial statements for municipalities over 5000 inhabitants, and the Public Administration group can be considered a hybrid organization that identifies the critical issues resulting from the information asymmetry between principal and agent. Often occurs this condition between local government and its subsidiaries, controlled and affiliated companies and this may mean a reduction in the ability to plan, decision-making, use of resources in terms of efficiency and effectiveness. The relationship between the local authority and its subsidiaries and affiliates is a critical factor (Kersbergen & Waarden, 2004) and requires the identification of appropriate approaches to counter the problems of information asymmetry. In the private and non-profit sector, the agency theory can be considered resolute to overcome the difficulties deriving from information asymmetry (Secinaro et al., 2020), but there is a significant gap in relation to hybrid organizations. The analysis conducted arises within the current New Public Governance that addresses the topic of the organization, the public group, relations with actors, both within the Entity, among Public Administrations and

between them and private companies. Through the reworking of the consolidated financial statements of the 20 Italian regional capitals, for the years 2016 and 2017, some features of the Italian environment have been highlighted and appropriate parameters, which can be used in addition to those traditionally adopted in the private sector, have been identified. Moreover, as a result of this activity, it has confirmed the possibility of adopting the agency theory within hybrid organizations, ensuring a capacity to share the results with all stakeholders.

Keywords: Asimmetria informativa, bilancio consolidato, new public governance, agency theory, indici di bilancio, information asymmetry, consolidated financial statements, new public governance, agency theory, financial statements ratios

1 – Introduzione

Da diversi anni il dibattito sul settore pubblico è orientato a individuare le opportune leve utili a garantire un decision making tra aziende pubbliche locali e società partecipate, controllate e collegate che la letteratura identifica come organizzazioni ibride (Billis, 2010; Secinaro et al., 2019; Biancone et al., 2020). Le organizzazioni ibride in questa concezione rappresentano una realtà unica comprensiva sia di caratteristiche tipiche del settore pubblico come risposta specifica a bisogni di interesse pubblico e generale (Campra et al., 2020) che la presenza di modelli aziendali privati orientati al mercato che assottigliano il confine e la differenza tra settore pubblico e privato (Perry & Rainey, 1988; Grossi & Thomasson, 2015; Mella, 2019; Esposito & Dicorato, 2020). Il terzo settore da diverso tempo è un tipico esempio di questa forma di organizzazione (Orlandini & Amelio, 2020; Propersi, 2010). L'analisi condotta si pone pertanto all'interno della corrente denominata New Public Governance che affronta il tema dell'organizzazione, del gruppo pubblico, delle relazioni con i vari attori, non solo all'interno dell'Ente, ma tra le varie Amministrazioni Pubbliche e tra Amministrazione Pubblica e soggetti privati. Essa guarda al risultato complessivo del gruppo pubblico e questo favorisce forme di outsourcing, co-managing, portando allo sviluppo di una cooperazione interistituzionale, nella forma di relazioni orizzontali e collaborazioni strutturate, superando così la dicotomia "pubblico-privato" poi ridefinita nel tempo come "organizzazione ibrida". La NPG, quindi, ha il potenziale di attingere a una teoria gestionale che studia anche l'organizzazione relazionale, non solo l'output e l'obiettivo intra-organizzativo difeso dal New Public Governance. Il suo focus è sulle relazioni inter-organizzative durature, in cui il capitale relazionale e i contratti relazionali fungono da meccanismi di governance di base (Osborne 2006). Il rapporto tra ente locale e società partecipate, controllate e collegate si configura però critico (Kersbergen & Waarden, 2004; Puntillo, 2017) e richiede l'identificazione di opportuni e appropriati approcci volti a superare i problemi di asimmetria informativa (Beatty & Harris, 1999) che spesso si identificano all'interno di queste organizzazioni ibride. La New Public Financial Management NPFM si occupa nello specifico di individuare gli strumenti tecnici e contabili più corretti da applicare per incrementare i sistemi di pianificazione programmazione e controllo interni ai gruppi pubblici (Guthrie et al., 1999). NPFM, secondo Gurthrie et al. (1999), coinvolge diversi approcci, i principali si basano su sistemi di contabilità analitica, indicatori di performance, budget delegato, budget devoluti, costi pieni, gruppi di output, dichiarazioni di risultato, budgeting basato sulla produzione per competenza e dichiarazioni di responsabilità fiscale. NPFM è correlato a nuovi approcci di controllo gestionale applicabili a tutte le società di interesse pubblico; Jackson e Lapsley (2003: 362) hanno identificato tre aree di analisi: budget, costi contabili e misurazione della performance. Ciascuna di queste tre categorie è ulteriormente divisibile in tecniche potenzialmente pratiche che trovano ad oggi non solo una limitazione teorica dovuta a una richiesta di competenze specifiche spesso assente nel settore pubblico ma anche una difficoltà attuativa all'interno di organizzazioni ibride così complesse. In Italia inoltre

si assiste a una oggettiva difficoltà nell'adozione di sistemi di controllo delle performance da parte dell'ente locale sulle partecipate, controllate e collegate (Italia, 2020). La "teoria dell'agenzia", che considera il rapporto tra aziende, stato, stakeholder e manager, mostra che la riduzione dei costi dipende dalla creazione di report contenenti performance finanziarie e non finanziarie consentendo così allo stesso tempo una riduzione dei costi di agenzia e di conflitto tra gli attori, aumentando la fiducia degli stakeholder e del mercato (Shi & Magnan, 2012; Jensen, 1994; Gori & Fissi, 2013). La teoria dell'agenzia può essere considerata risolutiva come abbiamo detto per superare i problemi di asimmetria informativa, il superamento e contributo viene fornito nel settore privato (Secinaro et al., 2020) e in quello no profit delle cooperative (McCue & Prier, 2008) ma ad oggi è presente un gap significativo legato alle organizzazioni ibride. Infatti, il gruppo amministrazione pubblica è costituito da un insieme di aziende controllate collegate o partecipate che perseguono congiuntamente obiettivi di solo interesse pubblico (Art. 7 D.L. 24 dicembre 2002, n. 282, convertito con modificazioni in L. 21 febbraio 2003, n. 27) e si configura nell'attuale forma come un'"organizzazione ibrida". L'azienda pubblica locale è riconducibile al soggetto principale rispetto alle agenti, società partecipate, controllate e collegate del gruppo amministrazione pubblica che devono permettere le corrette attività di intervento e di controllo da parte del principale indipendentemente dall'approccio adottato dall'Ente Locale (Orlandini & Amelio, 2020). Molto spesso accade che esista una asimmetria informativa tra ente locale e le sue partecipate, controllate e collegate e questo porta molto spesso a perdere una reale capacità programmatica, decisoria, di uso delle risorse in termini di efficienza ed efficacia e al tempo stesso di possibilità reale di poter condividere con l'esterno del gruppo i risultati ottenuti. La teoria dell'agenzia fornisce alcune possibili soluzioni che di norma sono adottate solo per le società private e che si integrano con gli strumenti già suggeriti dalla NPFM. Ma se il gruppo amministrazione pubblica ora è soggetto alle leve decisionali del settore pubblico e del settore privato è corretto intervenire con strumenti adeguati estendendo alcune attività di valutazione delle performance adottate nel settore privato all'intera "organizzazione ibrida". Gli stakeholder del privato individuano tra gli altri anche il cittadino in questa nuova configurazione mista che molti autori chiamano "organizzazione ibrida" per le caratteristiche miste pubblico-privato presenti all'interno del gruppo amministrazione pubblica (Alexius & Grossi, 2018; Soverchia, 2012). La valutazione degli indicatori e dei margini di bilancio potrebbero permettere una reale trasparenza tra agente e principale. Nel processo di trasparenza che condiziona governance, risultati e decisioni all'interno del gruppo viene fornito in questa analisi un nuovo approccio in grado di rappresentare l'andamento del gruppo nel tempo. Gli indicatori classici di struttura patrimoniale, andamento finanziario e reddituale potrebbero garantire una reale visione, sebbene concentrata solo su quelle aziende controllate, partecipate e collegate che entreranno a far parte del gruppo consolidato. Tutti i comuni sopra i 5000 abitanti in Italia sono obbligati a redigere il bilancio consolidato (art. 2, Dlgs 267/2000), e il gruppo amministrazione pubblica può essere considerato una "organizzazione ibrida" che porta con sé i problemi di asimmetria informativa tra principale e agenti. Gli autori, pertanto, si interrogano se la teoria dell'agenzia può essere estesa alle organizzazioni ibride superando i problemi di asimmetria informativa del gruppo pubblico municipale attraverso strumenti di NPFM. L'analisi condotta si focalizza pertanto sui capoluoghi di regione italiani cercando una soluzione al problema dell'asimmetria informativa all'interno del gruppo amministrazione pubblica. L'articolo è così strutturato, il successivo capitolo ripercorre attraverso la letteratura la teoria dell'agenzia e il problema dell'asimmetria informativa che guida l'analisi sul concetto di gruppo amministrazione pubblica in Italia e il ruolo del bilancio consolidato quale elemento di rappresentazione complessiva della realtà aziendale. Il terzo paragrafo identifica la metodologia adottata; il quarto, i risultati che vengono descritti a livello esemplificativo con la rappresentazione di un caso, tutti i risultati individuati sono rappresentati nel paragrafo 4.2 che rappresenta la realtà

italiana. Le conclusioni infine mettono in luce rispetto ai risultati empirici l'evidenza teorica che ne deriva.

2 – Analisi della letteratura

2.1 – *La teoria dell'agenzia nel superamento dell'asimmetria informativa*

Per focalizzarsi successivamente sull'evidenza empirica, questo paragrafo analizza la "teoria dell'agenzia" esistente sull'uso della contabilità nella valutazione dei risultati finanziari. A questo proposito, lo studio esamina il concetto della teoria dell'agenzia basata sulla "performance finanziaria", che è guidata da un trade-off tra rischio e incentivi (Eisenhardt, 1989). La teoria dell'agenzia in economia aziendale si è a lungo interessata alle questioni di controllo che sorgono a seguito di asimmetrie informative tra agenti delegati a massimizzare il benessere (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976). In generale, tutte le relazioni tra soggetto principale e agente sono afflitte dall'incertezza; incertezza non solo nel livello di conoscenza, capacità decisoria e abilità di un agente, ma anche nel modo in cui l'azione dell'agente viene trasformata in output e se l'agente agisce o meno nel migliore interesse del principale. Questa incertezza è il risultato della vantaggiosa differenza di conoscenza detenuta dall'agente sulle proprie azioni nel servire il principale. Tale differenza è definita normalmente come un'asimmetria informativa, ed è uno dei principali problemi per il principale nel governare la relazione con l'agente. Sebbene in circostanze normali sia il preponente che l'agente possano osservare il risultato, è spesso il caso che il preponente non possa o non osservi l'azione specifica, lo sforzo o la capacità dell'agente di eseguire tutte le cose che dovrebbero ottenere il principale. Tuttavia, si deve essere consapevoli che l'agente non solo osserva la propria azione, ma può anche avere una conoscenza non posseduta dal principale su altri fattori che portano al risultato. Questa asimmetria informativa descrive l'incapacità del preponente di valutare adeguatamente la misura in cui l'agente sceglie un'azione che coincide con il migliore interesse del preponente. In quanto tale, non ci possono essere dubbi sul fatto che l'informazione asimmetrica permea la relazione principale-agente. L'agente può essere considerato qualsiasi società, azienda o ente no profit del gruppo pubblico. La teoria si è evoluta per tenere il passo con i vari sviluppi forniti dall'evolversi del modello aziendale anche in ambito pubblico, che ha portato ad un'analisi delle scelte di azioni e decisioni che accrescono il valore per i diversi portatori di interesse che noi potremo considerare come finanziatori; questo è indicato come un'analisi dei problemi dell'agente principale multi-task (Holmstrom e Milgrom, 1991). È chiaro che l'evoluzione della teoria dell'agenzia può rispondere al processo valutativo di cui le aziende pubbliche hanno bisogno integrando quindi il concetto di "agenzia" sviluppata principalmente nel settore privato (Secinaro et al., 2020). Gli approcci relativi alla teoria dell'agenzia guidano la scelta degli indicatori di performance contabili e finanziari (Giannarakis, Zafeiriou, Arabatzis e Partalidou, 2018). Lo studio di Hopwood (1972) è stato il primo a trattare i dati contabili e la valutazione delle prestazioni. Ha identificato tre approcci principali per indagare sulle prestazioni aziendali: approccio legato a vincoli di budget, approccio consapevole legato al profitto e approccio non contabile. Il primo approccio prevede una valutazione delle attività gestionali e dei risultati attraverso centri di costo, dove gli scostamenti rispetto al rendiconto finanziario si basano su obiettivi a breve termine. Il secondo approccio si concentra sulla capacità dell'azienda di aumentare l'efficacia generale nelle unità operative, trarne benefici operativi a lungo termine, e ridurre al minimo i costi. Il terzo approccio si basa sull'importanza dei risultati non finanziari, l'approccio si spinge oltre quelli correlati alla contabilità, che possono portare a scelte a lungo termine per minimizzare i costi e orientare a una sistematizzazione di raccolta di informazioni volte a sopperire alle carenze dei dati contabili. L'uso dei bilanci per valutare le prestazioni è il metodo decisionale più potente impiegato da analisti aziendali, creditori, investitori e manager

nel settore privato (Delen, Kuzey e Uyar, 2013; Sorrentino, 2015) e può essere applicato al gruppo pubblico per caratteristiche miste del gruppo. I libri di testo di contabilità e finanza generalmente organizzano le informazioni di bilancio nelle seguenti classi: compresa la liquidità, la redditività, la solvibilità a lungo termine e l'utilizzo delle attività o rapporti di rotazione. Gli indici di liquidità valutano la capacità di un'azienda di pagare un debito a breve termine, mentre a lungo termine i coefficienti di solvibilità determinano la rischiosità di un investimento nell'impresa per i creditori. I rapporti di redditività esaminano la capacità di generare profitto di un'impresa in base alle vendite, il capitale proprio e l'attività. L'utilizzo delle risorse o gli indici di rotazione misurano il successo con cui l'azienda genera ricavi utilizzando le risorse, riscuotendo crediti e vendendo le sue scorte (Horrigan, 1965). Ross, Stehen, Westerfield, Randolph e Bradford (2003) sottolineano che le variabili basate sul bilancio di un'azienda forniscono vari vantaggi tra cui la misurazione delle prestazioni dei manager e l'analisi della stessa organizzazione a più livelli, la pianificazione della raccolta e la rappresentazione delle informazioni future sulla base dei potenziali portatori di interesse, fornendo informazioni a fornitori e creditori, valutano la propria azienda rispetto ai concorrenti e valutare l'andamento finanziario delle acquisizioni. Riassumendo, i rapporti finanziari prevedono l'andamento della performance futura. Secondo diversi studi, l'uso degli indici di bilancio aiuta nella definizione di modelli predittivi per aziende in difficoltà finanziarie, fallimento o buone e cattive prestazioni (Robinson, 2020; Beaver, 1966; Kumar & Ravi, 2007; Gombola & Ketz, 1983). Ma se questi elementi sono confermati nel settore privato devono esserlo anche nelle organizzazioni pubbliche o ibride che spesso sottovaluta il potenziale utilizzo di questi strumenti (McCue & Prier, 2008). L'analisi condotta intende dimostrare la capacità degli indicatori e delle performance suggeriti dalla NPFM, come strumento per superare gli attuali problemi di asimmetria informativa. Il Bilancio pertanto appare il punto di partenza dell'indagine.

2.2 – GAP, bilancio Consolidato e gli obiettivi di programmazione e controllo

Il concetto di "gruppo" non può semplicemente essere ricondotto ad un insieme di imprese. Il codice civile non fornisce una vera e propria definizione di gruppo aziendale, ma definisce, nell'art. 2359 del codice civile, il concetto di "controllo" e di "collegamento" tra due soggetti aziendali. Il controllo può essere di diritto, per le società in cui un'altra società detiene la maggioranza dei voti esercitabili in sede dell'assemblea ordinaria, o contrattuale, qualora l'entità disponga di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di un'altra società grazie a un contratto o clausole statutarie o ancora di fatto, quando l'entità ha una disponibilità di voti sufficienti ad esercitare un'influenza dominante in sede di assemblea ordinaria (Biancone, 2006). Il collegamento invece è considerato come l'esercizio di una influenza notevole ma non determinante. Il "Gruppo Amministrazione Pubblica" è composto da organismi strumentali, enti strumentali controllati o partecipati, società controllate o partecipate (Secinaro & Chmet, 2019). Le Aziende pubbliche locali al fine di identificare gli enti che entreranno a far parte del bilancio consolidato da quelli compresi nel gruppo amministrazione pubblica devono definirne i perimetri e i criteri (Puddu et al., 2016). In Italia vengono considerati irrilevanti i bilanci che presentano un'incidenza inferiore al 10% per le aziende pubbliche locali e al 5% per le regioni e le province autonome rispetto alla posizione patrimoniale, economica e finanziaria della capogruppo per quanto riguarda i seguenti parametri: totale dell'attivo, patrimonio netto, totale dei ricavi caratteristici. In presenza di patrimonio netto negativo l'irrilevanza viene determinata coi due parametri restanti. Dal 2018 tale incidenza è stata modificata al 3% oppure al massimo del 10% come sommatoria delle percentuali dei 3 parametri (Teodori & Bisogno, 2018). In ogni caso le società totalmente

partecipate dalla capogruppo vanno inserite nel perimetro, mentre sono invece ritenute irrilevanti le quote di partecipazione inferiori all'1% del capitale della società partecipata. Un'altra causa di esclusione è quella dell'impossibilità di reperire le informazioni necessarie al consolidamento in termini ragionevoli e senza spese sproporzionate. Tale casistica riguarda eventi di natura straordinaria. Successivamente l'ente locale deve comunicare ai componenti del gruppo le direttive necessarie per rendere possibile la predisposizione del bilancio consolidato. Gli enti consolidati devono predisporre il proprio bilancio in modo uniforme, ed è compito della capogruppo controllare e indirizzare le entità appartenenti al gruppo affinché ciò avvenga. L'uniformità deve essere temporale e sostanziale. Per uniformità temporale si intende che tutti i bilanci devono essere riferiti alla stessa data di chiusura, che deve essere la stessa della capogruppo. Quella sostanziale si riferisce invece all'uniformità dei criteri di valutazione e di consolidamento. Qualora i criteri di valutazione e di consolidamento (effettuati dalle partecipate che sono capogruppo a loro volta) non siano tra loro uniformi, devono essere effettuate in sede di consolidamento le opportune rettifiche. L'obbligo dell'uniformità è derogabile qualora la conservazione dei criteri di valutazione difformi è volta alla realizzazione dell'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta. In ogni caso è necessario che vi sia evidenza di tale difformità e della sua ragione in nota integrativa. È compito della capogruppo (l'ente locale) integrare correttamente i bilanci delle entità comprese nel consolidato, verificandone i criteri di valutazione e effettuando eventuali rettifiche. Il bilancio consolidato deve includere soltanto le operazioni che i componenti inclusi nel consolidamento hanno effettuato con i terzi estranei al gruppo. Devono quindi essere eliminate le operazioni reciproche. Le principali operazioni da effettuare sono l'eliminazione del valore delle partecipazioni delle entità comprese nel gruppo, l'eliminazione dei crediti e dei debiti infragruppo, l'eliminazione dei costi e dei ricavi infragruppo, l'eliminazione degli utili e delle perdite derivanti da operazioni infragruppo. Se l'ente partecipato è una fondazione, la quota di partecipazione è determinata in proporzione alla distribuzione dei diritti di voto nell'organo decisionale. L'irrilevanza degli elementi patrimoniali ed economici è misurata rispettivamente con riferimento all'ammontare complessivo degli elementi di cui fanno parte. Infine, i bilanci della capogruppo e delle restanti componenti del gruppo, dopo aver subito le rettifiche e secondo le modalità sopracitate, sono aggregati voce per voce sommandone i rispettivi valori in diversi modi in base alla quota di partecipazione, ovvero, per l'intero importo per quanto riguarda le voci degli/delle enti/società controllati/e (metodo integrale), per un importo proporzionale alla partecipazione per quanto riguarda i bilanci delle/degli società/enti partecipate/i (metodo proporzionale). Successivamente (nel caso del metodo integrale) bisogna identificare le quote di pertinenza di terzi, ovvero la parte del risultato d'esercizio e del patrimonio netto che spetta a terzi e distinguerla rispetto al valore totale nello stato patrimoniale e nel conto economico. I documenti di bilancio consolidato al termine delle attività di consolidamento degli aziende pubbliche locali sono quindi lo Stato Patrimoniale (allegato 11 d.lgs. 118/2011), il Conto Economico (allegato 11 d.lgs. 118/2011), la relazione sulla gestione, che comprende la nota integrativa, quest'ultima è molto importante alla fine della lettura del bilancio in quanto indica i criteri di valutazione applicati, le ragioni delle più significative variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo rispetto all'esercizio precedente, la composizione dettagliata delle voci di bilancio, l'elenco degli enti e delle società che compongono il gruppo ed il metodo di consolidamento utilizzato per ogni entità, la relazione del collegio dei revisori. Il bilancio consolidato pubblico pertanto è stato introdotto con il D.Lgs. 118/2011, con il quale attraverso l'allegato 4/4, descrive la funzione del bilancio consolidato del gruppo amministrazione pubblica, il gruppo 'amministrazione pubblica': la definizione di gruppo e la nozione di controllo, le attività preliminari al consolidamento dei bilanci del gruppo: i casi di inclusione ed esclusione delle partecipate, l'elaborazione del bilancio consolidato: il procedimento di consolidamento, la nota integrativa al bilancio consolidato. "Il

bilancio consolidato è un documento contabile a carattere consuntivo che rappresenta il risultato economico, patrimoniale e finanziario del 'gruppo amministrazione pubblica', attraverso un'opportuna eliminazione dei rapporti che hanno prodotto effetti soltanto all'interno del gruppo, al fine di rappresentare le transazioni effettuate con soggetti esterni al gruppo stesso. Il bilancio consolidato è predisposto dall'ente capogruppo, che ne deve coordinare l'attività (modifica D.lgs 118/2011 prevista dal DM 11 agosto 2017). In particolare, il bilancio consolidato deve consentire di sopperire alle carenze informative e valutative dei bilanci degli enti che perseguono le proprie funzioni anche attraverso enti strumentali e detengono rilevanti partecipazioni in società, dando una rappresentazione, anche di natura contabile, delle proprie scelte di indirizzo, pianificazione e controllo, attribuire alla amministrazione capogruppo un nuovo strumento per programmare, gestire e controllare con maggiore efficacia il gruppo comprensivo enti e società e, infine ottenere una visione completa delle consistenze patrimoniali e finanziarie di un gruppo di enti e società che fa capo ad un'amministrazione pubblica, incluso il risultato economico (Pozzoli, Gori e Fissi, 2015; Farneti & Padovani, 2010).

3 – Metodologia

L'analisi condotta ha rielaborato i bilanci consolidati dei 20 capoluoghi di Regione italiani relativamente agli anni 2016 e 2017. L'analisi ha previsto la riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale e la riclassificazione del conto economico a valore aggiunto di norma applicata alle aziende private. I bilanci consolidati sono stati scaricati dalla sezione trasparente di ciascuna municipalità italiana. Lo scopo dell'analisi è evidenziare, oltre ai tradizionali indicatori e margini patrimoniali, finanziari e reddituali adottati nelle aziende private, anche le peculiarità dei bilanci consolidati dei gruppi pubblici, di conseguenza è necessario l'utilizzo di indicatori volti a evidenziarle e a creare una visione più mirata ed idonea al gruppo amministrazione pubblica al quale si sta facendo riferimento. L'uso di indici associati alla teoria dell'agenzia è la medesima adottata da Secinaro et al. nel 2020, sebbene l'analisi si concentri principalmente sugli indicatori di bilancio. L'analisi intende dimostrare che è possibile attuare la teoria dell'agenzia al pubblico al fine di garantire una appropriata capacità di trasparenza, programmazione e controllo dell'ente locale sull'intero GAP. Pertanto, oltre ai tradizionali indicatori sono stati considerati:

- L'autonomia impositiva (utile a valutare l'incidenza dei proventi tributari sul totale dei ricavi correnti), data dal rapporto tra i proventi tributari e il totale dei componenti positivi della gestione;
- La pressione tributaria (che misura il valore medio di tributi per ogni abitante), risultante dal rapporto tra i proventi tributari e la popolazione;
- Il rapporto tra il totale dei debiti (intesi come il totale della voce D. dello stato patrimoniale passivo del bilancio redatto secondo i principi dettati dall'allegato 11 del D.Lgs. 118/2011) e i componenti positivi della gestione;
- Il rapporto tra debiti finanziari (ovvero la voce D. 1. dello stato patrimoniale passivo) e componenti positivi della gestione;
- Il rapporto tra debiti (voce D. dello stato patrimoniale passivo) ed abitanti e debiti finanziari ed abitanti (che mette in risalto l'incidenza media del debito del gruppo comunale su ogni abitante);
- Il quoziente di indebitamento (che mette in risalto l'incidenza dell'indebitamento totale rispetto al capitale proprio sul capitale acquisito), dato dal rapporto tra il capitale di terzi (risultante dalla somma tra passività correnti e passività consolidate) e il patrimonio netto;
- Il rapporto tra gli oneri finanziari e l'EBITDA;
- Il rapporto tra oneri finanziari ed abitanti (utile al fine di valutar l'incidenza media degli oneri finanziari su ogni abitante).

- Il costo medio di indebitamento, calcolato come il rapporto tra gli oneri finanziari e il totale dei debiti (voce D. dello stato patrimoniale passivo);
- Il rapporto tra i proventi da trasferimenti e i componenti positivi della gestione (che valuta il 'peso' dei trasferimenti sul totale dei ricavi correnti);
- Il rapporto tra i componenti positivi della gestione ed i componenti negativi della gestione;
- Il rapporto tra la somma algebrica dei ricavi correnti con i proventi finanziari ed i costi correnti.

L'analisi è stata condotta e rapportata a due annualità al fine di identificare la tendenza nel tempo delle aziende considerate attraverso opportuni indici e margini (Teodori, 2017).

4 – Risultati

4.1 – *Il consolidamento e il Bilancio Consolidato in un Comune capoluogo*

A livello esemplificativo sono stati rappresentati i dati della Città di Torino e il Bilancio Consolidato della stessa analizzando gli opportuni indici e margini, sebbene l'analisi sia stata condotta per tutti i capoluoghi di regione italiana, i dati sono accessibili per il biennio al link <http://doi.org/10.5281/zenodo.4104347>.

Il perimetro di consolidamento del comune di Torino nel 2017 è simile al 2016 ed è così composto:

- FCT Holding s.p.a. controllata al 100%;
- FSU S.r.l., società partecipata al 50% da FCT Holding s.p.a.;
- GTT S.p.A., società partecipata al 100% da FCT Holding s.p.a.;
- Gruppo SMAT s.p.a., detenuto per il 60,37%;
- INFRA.TO s.r.l., posseduta al 100%;
- CSI Piemonte, partecipato per il 6,53%;
- Agenzia per la Mobilità Piemontese, detenuta per il 25%;
- 5T s.r.l., posseduta per il 30% (e per il 35% da GTT);
- AFC Torino s.p.a., controllata al 100%;
- C.A.A.T. s.c.p.a., detenuta al 92,96%;
- SORIS s.p.a. controllata al 90%;
- FARMACIE COMUNALI TORINO s.p.a., partecipate per il 20%;
- C.C.T. s.r.l., posseduta al 100%;
- Fondazione per la Cultura;
- Fondazione Torino Musei;
- Fondazione Torino Smart City per lo sviluppo sostenibile in liquidazione.

È stato applicato il metodo integrale per consolidare gli enti e le società controllati/e e quello proporzionale per quelli/e collegati/e. L'applicazione dei citati metodi ha originato differenze di consolidamento pari a 9.708 mila euro, che, al netto del fondo di ammortamento di 1.930 mila euro, ammontano a 7.778 mila euro, e riserve di consolidamento per 206.310 mila euro. Nelle successive Tabella 1, Tabella 2, Tabella 3 sono riportati i bilanci riclassificati del gruppo 3. Tutti i dati sono rappresentati in Migliaia di Euro. Dalla TABELLA 4 alla tabella 9 sono rappresentati gli opportuni indici e margini.

Tabella 1. Stato patrimoniale attivo riclassificato della città di Torino

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	2017	2016
ATTIVO IMMOBILIZZATO	9.011.041	8.716.474,00
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	701.182,00	654.970,00
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	7.615.618,00	7.235.183,00
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	694.241,00	826.321,00
Immobilizzazioni finanziarie oltre i 12 mesi	694.232,00	826.299,00
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Crediti verso lo stato o altre amm.zioni pubbliche	9,00	22,00
ATTIVO CIRCOLANTE	1.494.175,00	1.274.131,00
I - MAGAZZINO	42.060,00	13.923,00
II - LIQUIDITA' DIFFERITE	1.222.780,00	1.160.808,00
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	1.210.405,00	1.145.530,00
Immobilizzazioni finanziarie entro i 12 mesi	-	-
Ratei e risconti attivi annuali	12.375,00	15.278,00
III - LIQUIDITA' IMMEDIATE	229.335,00	99.400,00
Disponibilità liquide	203.006,00	99.400,00
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	26.329,00	-
TOTALE CAPITALE INVESTITO	10.505.216,00	9.990.605,00

Tabella 2. Stato patrimoniale passivo riclassificato della Città di Torino

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	2017	2016
PATRIMONIO NETTO	3.944.597,00	3.874.594,00
Fondo di dotazione	475.874,00	3.288.794,00
Riserve	3.374.182,00	613.203,00
Utile (perdita) dell'esercizio	94.541,00	- 27.403,00
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI	195.514,00	175.231,00
PASSIVITA' CONSOLIDATE	3.623.088,00	846.709,00
Fondi per rischi ed oneri	153.742,00	72.307,00
Trattamento di fine rapporto	83.251,00	23.093,00
Debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo	3.386.095,00	751.309,00
PASSIVITA' CORRENTI	2.937.531,00	5.269.302,00
Debiti con scadenza entro l'esercizio successivo	2.180.431,00 (di cui 4.564.811 sono debiti finanziari)	4.655.400,00 (Di cui 4.548.303 sono debiti finanziari)
Ratei e risconti passivi annuali	757.100,00	613.902,00
TOTALE CAPITALE ACQUISITO	10.505.216,00	9.990.605,00

Tabella 3. Conto Economico riclassificato

CONTO ECONOMICO	2017	2016
A) COMPONENTI POSITIVI DELLA GESTIONE	2.175.682,00	1.926.472,00
1. Proventi da tributi	639.107,00	638.517,00
2. Proventi da fondi perequativi	178.771,00	181.489,00
3. Proventi da trasferimenti e contributi	254.021,00	282.937,00
4. Ricavi delle vendite e prestazioni e proventi da servizi pubblici	676.645,00	583.066,00
5. Variazioni nelle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, etc	32,00	- 65,00
6. Variazione dei lavori in corso su ordinazione	- 5,00	- 173,00
7. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	16.920,00	65.412,00
8. Altri ricavi e proventi diversi	410.191,00	175.290,00
B) COMPONENTI NEGATIVI DELLA GESTIONE	2.037.132,00	1.785.304,00
9. Acquisto di materie prime e/o beni di consumo	99.679,00	61.224,00
10. Prestazioni di servizi	732.768,00	700.704,00
11. Utilizzo di beni di terzi	31.533,00	16.907,00
12. Trasferimenti e contributi	95.450,00	73.587,00
13. Personale	710.974,00	474.864,00
15. Variazione di rimanenze di materie prime e/o beni di consumo	- 1.292,00	12,00
18. Oneri diversi di gestione	38.433,00	94.052,00
EBITDA	468.138,00	505.122,00
14. Ammortamenti e svalutazioni	288.156,00	354.806,00
16. Accantonamenti per rischi	2.719,00	5.429,00
17. Altri accantonamenti	38.713,00	3.719,00
REDDITO OPERATIVO (EBIT)	138.550,00	141.168,00
C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	- 79.797,00	- 107.697,00
19. Proventi da partecipazioni	35.331,00	12.419,00
20. Altri proventi finanziari	11.663,00	13.870,00
21. Interessi ed altri oneri finanziari	126.791,00	133.986,00
D) RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE	68.692,00	- 43.313,00
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	18.639,00	33.927,00
24. Proventi straordinari	52.043,00	71.656,00
25. Oneri straordinari	33.404,00	37.729,00
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	146.085,00	24.085,00
27. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	94.541,00	- 27.403,00
Utile dell'esercizio del gruppo	76.346,00	- 44.095,00
28. UTILE DI PERTINENZA DI TERZI	18.195,00	16.692,00

Tabella 4. Indicatori della solidità patrimoniale:

	2017	2016
Solidità del capitale sociale (patrimonio netto/ fondo di dotazione)	8,28916	1,17812
Indipendenza finanziaria (patrimonio netto/ capitale investito)	0,37548	0,38782
Patrimonio netto tangibile (patrimonio netto - immobilizzazioni immateriali)	3.243.415	3.219.624

Tabella 5. Indicatori di struttura finanziaria:

	2017	2016
Peso dell'attivo immobilizzato (attivo immobilizzato/ capitale investito)	0,85776	0,87247
Peso dell'attivo corrente (attivo corrente/ capitale investito)	0,14223	0,12753
Peso del capitale permanente [(patrimonio netto + passività consolidate) / capitale investito]	0,72037	0,47257
Peso delle passività consolidate (passività consolidate/ capitale investito)	0,34488	0,08475
Peso delle passività correnti (passività correnti/ capitale investito)	0,27962	0,52743
Dipendenza finanziaria [(passività correnti + consolidate) / capitale investito]	0,62451	0,61218
Indipendenza finanziaria (patrimonio netto/ capitale investito)	0,37548	0,38782

Tabella 6. Indicatori e margini di situazione finanziaria:

MARGINI	2017	2016
Capitale circolante netto di breve periodo (attivo corrente - passivo corrente)	- 1.443.356	- 3.995.171
Margine di tesoreria (liquidità immediate + differite - passività correnti)	- 1.485.416	- 4.009.094
Margine di struttura (patrimonio netto - attivo immobilizzato)	- 5.066.444	- 4.841.880
Capitale circolante netto di lungo periodo (patrimonio netto + passività consolidate - attivo immobilizzato)	- 1.443.356	- 3.995.171

INDICI	2017	2016
Indice di disponibilità o liquidità secondaria (attivo corrente/ passività correnti)	0,50865	0,24180
Indice di liquidità primaria [(liquidità immediate + differite) / passività correnti]	0,49433	0,23916
Indice di autocopertura delle immobilizzazioni (patrimonio netto/ attivo immobilizzato)	0,43775	0,44451
Indice di copertura delle immobilizzazioni [(patrimonio netto + passività consolidate) / attivo immobilizzato]	0,83982	0,54165

Tabella 7. Indicatori di redditività:

	2017	2016
ROI (reddito operativo/ capitale investito) %	1,31887	1,41301
ROS (reddito operativo/ componenti positivi della gestione) %	6,36812	7,32780

Rotazione del capitale investito operativo (componenti positivi della gestione / capitale investito) %	20,71049	19,28284
ROE (reddito netto / patrimonio netto) %	2,39672	-0,70725
Grado di indebitamento (capitale investito / patrimonio netto)	2,66319	2,57849
Incidenza gestioni non operative (reddito netto / reddito operativo)	0,68236	-0,19412
ROA [(reddito operativo + proventi finanziari + redditi atipici) / capitale investito] %	1,76621	1,67614

Tabella 8. Indicatori specifici del bilancio consolidato:

	2017	2016
Leva azionaria [patrimonio netto e riserve di terzi / (patrimonio netto di pertinenza del gruppo + patrimonio netto e riserve di terzi)]	0,04957	0,04523
ROE di pertinenza del gruppo (reddito di pertinenza del gruppo / patrimonio netto di pertinenza del gruppo)	0,02036	- 0,01192
ROE di pertinenza degli azionisti di minoranza (reddito di pertinenza degli azionisti di minoranza / patrimonio netto degli azionisti di minoranza)	0,09306	0,09526

Tabella 9. Altri indicatori:

	2017	2016
Autonomia impositiva (proventi tributari / totale componenti positivi della gestione)	0,29375	0,33144
Pressione tributaria (proventi tributari / abitanti 886.837 abitanti)	720,65893	719,99364
Debiti / componenti positivi della gestione	2,55852	2,80653
Debiti finanziari / componenti positivi della gestione	2,09811	2,36095
Debiti / abitanti	6276,83103	6096,62091
Debiti finanziari / abitanti	5147,29426	5128,67979
Quoziente di indebitamento (capitale di terzi / patrimonio netto)	1,66319	1,57849
Oneri finanziari / EBITDA	0,27084	0,26525
Oneri finanziari / abitanti	142,96990	151,08301
Costo medio dell'indebitamento (oneri finanziari / totale debiti)	0,02278	0,02478
Proventi da trasferimenti / componenti positivi della gestione	0,11675	0,14687
Componenti positivi della gestione / componenti negativi della gestione	1,06801	1,07907
(Componenti positivi della gestione + proventi finanziari) / componenti negativi della gestione	1,09108	1,09380

L'EBITDA e l'EBIT sono positivi, ovvero la gestione caratteristica del gruppo mette in risalto una prevalenza di voci positive rispetto a quelle negative. L'ente chiude in utile nel 2017 ed in perdita nel 2016 e vi è la presenza di un utile di pertinenza di terzi pari al 19,25% dell'utile totale dell'esercizio nell'anno 2017, mentre nel 2016 nonostante la perdita del gruppo risulta esserci un'utile di pertinenza di terzi.

Il gruppo non risulta particolarmente patrimonializzato, con un patrimonio netto pari al 39% del capitale investito nel 2016 e pari al 38% nel 2017. Si può inoltre notare la negatività dei margini relativi alla situazione finanziaria, infatti le passività correnti risultano essere superiori alle attività correnti e l'attivo immobilizzato non viene coperto interamente nemmeno dalla somma del patrimonio netto e delle passività consolidate.

La solidità del capitale sociale nel 2016 è buona e il peso dell'attivo immobilizzato in entrambi gli anni è alto, pari all'87% nell'anno 2016 e all'86% nel 2017, mentre il capitale permanente (pur risultando basso) risulta crescere molto tra il 2016 e il 2017, infatti passa dal 48% nel 2016 al 72% nel 2017. La solidità del capitale sociale nel 2017 invece risulta salire notevolmente a causa di una diminuzione significativa del fondo di dotazione del comune.

Le immobilizzazioni finanziarie risultano essere il valore più basso delle attività immobilizzate nel 2017, mentre nel 2016 risultano esserlo le immobilizzazioni immateriali. Questo avviene a causa di una diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie durante l'anno 2017 a fronte di un aumento delle immobilizzazioni immateriali.

Gli indicatori di liquidità primaria e secondaria sono insufficienti ma presentano una crescita nel corso del 2017.

I valori del ROI, del ROE e del ROA risultano penalizzati da un reddito netto ed un reddito operativo non molto elevati rispetto al capitale investito ed al patrimonio netto. Risulta più alto il ROS, grazie ad un buon ammontare del reddito operativo rispetto ai ricavi correnti, tuttavia nel 2017 si nota una diminuzione dell'indice rispetto all'anno precedente.

Si riscontra invece un aumento della rotazione del capitale investito operativo, del ROE e dell'incidenza delle gestioni non operative, tutti gli altri indici di redditività presentano una lieve diminuzione.

Il grado di indebitamento è pari a 2,58 nel 2016 e a 2,66 nel 2017.

I proventi tributari costituiscono una buona parte delle componenti positive, il 33% circa nel 2016 e il 29% nel 2017.

I debiti nel 2017 costituiscono più del totale dei ricavi correnti, così come i debiti finanziari.

Il quoziente di indebitamento mette in evidenza un ammontare del capitale di terzi superiore a quello del patrimonio netto.

Gli oneri finanziari nel 2016 coprono il 27% dell'EBITDA e il 2,48% dei debiti. Nel 2017 coprono sempre il 27% dell'EBITDA e il 2,28% dei debiti totali.

I ricavi correnti coprono completamente i costi correnti e i soli trasferimenti costituiscono il 12% dei ricavi correnti nel 2017 e il 15% nel 2016.

Gli indicatori specifici del bilancio consolidato inerenti alla redditività del gruppo aumentano nel 2017 rispetto al 2016 e mettono in evidenza un ROE di pertinenza del gruppo più basso rispetto a quello totale nel 2017, con una leva azionaria pari a 0,05 sia nel 2017 che nel 2016, che misura il grado di attrazione di mezzi finanziari a titolo di capitale da soggetti esterni esercitato dal gruppo.

4.2 – Andamento dei bilanci consolidati dei Comuni italiani Capoluogo di Regione

Dopo aver analizzato singolarmente i bilanci consolidati dei Comuni italiani Capoluogo di Regione è opportuno far emergere alcune peculiarità e mettere in risalto i risultati nel loro insieme.

Una delle prime caratteristiche che si può notare è la negatività dei margini di situazione finanziaria di tutti i Comuni analizzati salvo L'Aquila. Questo risultato esprime uno squilibrio notevole della struttura patrimoniale ed un'evidente mancanza di proporzione tra le passività/attività di breve e di lungo periodo.

Una buona parte dei Comuni risulta ben patrimonializzata - come messo in risalto dall'indice di indipendenza finanziaria - (Bologna, Bolzano, Trento, Trieste, Ancona, Firenze nel 2017, Bari, Cagliari nel 2017, L'Aquila nel 2016, Napoli nel 2016), alcuni lo sono mediamente (Aosta, Genova, Milano, Torino, Firenze nel 2016, Perugia, Roma, Cagliari nel 2016, Campobasso, Catanzaro nel 2016, L'Aquila nel 2017, Napoli nel 2017), mentre vi sono casi in cui l'ammontare del capitale di terzi è decisamente preponderante (Venezia, Catanzaro nel 2017, Palermo, Potenza).

Il "peso" delle immobilizzazioni è tendenzialmente molto elevato rispetto al totale del capitale investito (ad eccezione de L'Aquila nel 2016 che presenta un attivo immobilizzato inferiore alla metà del capitale investito), caratteristica che mette in risalto la rigidità degli impieghi. Tale 'peso' non è quasi mai coperto da quello del capitale permanente, che è tendenzialmente inferiore rispetto a quello delle immobilizzazioni (salvo nel caso de L'Aquila). In alcuni casi tuttavia la differenza non è molto elevata (come si può notare nella situazione di Aosta, Bologna, Bari, Cagliari).

Anche l'indice di liquidità primaria risulta tendenzialmente insufficiente, tranne nel caso de L'Aquila.

Sono stati inseriti gli indicatori di redditività, pur non essendo particolarmente significativi nell'ambito degli enti pubblici vista la loro natura, ma tuttavia necessari in quanto nel perimetro di consolidamento di alcuni gruppi analizzati sono presenti alcune società. Inoltre, può essere utile determinare la redditività della gestione che influirà sugli anni successivi. Tali indici, come prevedibile, risultano tendenzialmente molto bassi rispetto ai valori tipici delle aziende private, ed in alcuni casi addirittura negativi a causa di un reddito operativo negativo (come nel caso di Trento nel 2017, di Firenze nel 2017, di Roma nel 2017, di Bari nel 2016, di Cagliari nel 2016, de L'Aquila nel 2017, di Palermo in entrambi gli anni analizzati, di Potenza nel 2017) o di un reddito netto negativo (come nel caso di Trento nel 2017, di Perugia nel 2017, di Roma nel 2017, di Cagliari nel 2017, de L'Aquila nel 2017, di Napoli nel 2017, di Palermo in entrambi gli anni analizzati, di Potenza nel 2017). L'unico Comune ad evidenziare anche un EBITDA negativo è L'Aquila nel 2017. Tuttavia, nel caso di valori bassi, questi indicatori non possono essere valutati in ottica particolarmente critica, considerando che i gruppi delle Amministrazioni Pubbliche non dispongono di un capitale sociale versato da soci con vincoli per la sua remunerazione, ma di un fondo di dotazione. Tendenzialmente nei bilanci analizzati i proventi da tributi e da trasferimenti e contributi costituiscono la maggior parte dei componenti positivi della gestione (salvo nel caso di Torino, di Venezia, di Ancona nel 2017, di Firenze nel 2016, di Catanzaro nel 2016) e i soli debiti sono quasi sempre superiori a quest'ultimo valore (come nel caso di Genova, Milano, Torino, Venezia, Ancona, Firenze, Perugia, Campobasso nel 2016, Catanzaro, L'Aquila nel 2017, Napoli, Potenza). Il ROE di pertinenza di gruppo nel 2017 è quasi sempre inferiore a quello totale (salvo nel caso di Bologna e Venezia) e nel caso in cui abbia un valore negativo è tendenzialmente accompagnato da un ROE di pertinenza degli azionisti di minoranza (qualora siano presenti) positivo. Tale caratteristica evidenzia che la perdita è completamente di pertinenza del gruppo e quindi probabilmente deriva da una perdita della capogruppo o di una controllata al 100%. Il bilancio consolidato può essere considerato un documento che permette una visione più ampia, che non emerge dai singoli bilanci dei componenti dell'area di consolidamento.

5 – Conclusioni ed evidenze

L'analisi mette in luce alcune particolarità del contesto italiano e individua anche opportuni indicatori particolareggiati che possono essere utilizzati in aggiunta a quelli ordinari adottati per il settore privato. L'approccio fornisce una reale trasparenza ed elimina l'asimmetria informativa generando pertanto una capacità di lettura dei risultati all'interno del gruppo, tale

attività conferma la possibilità di adottare la teoria dell'agenzia all'interno delle organizzazioni ibride garantendo con il bilancio consolidato e la definizione di opportuni indici una capacità reale di condivisione dei risultati con tutti gli stakeholders. Nonostante ciò, non è possibile affermare che l'approccio adottato sia sufficiente per superare quelle che sono le asimmetrie informative all'interno del gruppo consolidato. Infatti, la teoria dell'agenzia non si limita a individuare solo opportune leve finanziarie ma anche elementi non finanziari volti a definire un opportuno mix a supporto delle leve decisionali all'interno del gruppo (Secinaro et al., 2019a; Alexius & Grossi, 2018). Il primo ostacolo dato da una carenza dei sistemi informativi interni porta perciò a una ricerca di opportuni indicatori da associare e affiancare a quelli di bilancio che come spesso accade costituiscono elementi tradizionali dei bilanci sociali (Brescia, 2019). Gli indicatori proposti nell'analisi focalizzati sul gruppo amministrazione pubblica possono essere oltre alla dimensione contabile, la dimensione comunicativa, la dimensione della responsabilità politica, che garantisce maggiore trasparenza e visibilità delle scelte politiche, la dimensione del funzionamento, la quale responsabilizza le amministrazioni alla sostenibilità della spesa pubblica, la dimensione strategico-organizzativa, valido strumento per orientare i processi di pianificazione, programmazione e controllo nell'ottica del cittadino, la dimensione professionale, utile al fine di orientare l'organizzazione del lavoro per raggiungere una maggiore consapevolezza e per ottenere un miglioramento dei risultati prodotti (Manes-Rossi, Aversano, & Polcini, 2019). In particolare, il bilancio sociale fornisce informazioni relative a valori di riferimento e benchmarking, visione e programma dell'amministrazione, politiche e servizi resi, risorse disponibili e utilizzate (Verde, 2017; Gazzola, 2019). Le future indagini dovranno pertanto concentrarsi su tali elementi che richiedono una maggiore attenzione per identificare quale sia il più corretto mix di indicatori utili a rappresentare e dare trasparenza al gruppo consolidato verso tutti gli stakeholders sebbene alcuni studi siano già stati avviati (Biancone et al., 2018).

6 – Bibliografia

- Alexius, S., & Grossi, G. (2018). Decoupling in the age of market-embedded morality: responsible gambling in a hybrid organization. *Journal of Management and Governance*, 22(2), 285-313.
- Amelio, S., & Orlandini, P. (2020). Public interest network and new public governance, the role of the third sector in the government equation. *European Journal of Volunteering and Community-Based Projects*, 1(1), 23-38.
- Beatty, A., & Harris, D. G. (1999). The effects of taxes, agency costs and information asymmetry on earnings management: A comparison of public and private firms. *Review of Accounting Studies*, 4(3-4), 299-326.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of accounting research*, 4, 71-111.
- Biancone, P. P. (2006). *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*. Giuffrè Editore.
- Biancone, P. P., Secinaro, S., & Brescia, V. (2018). The innovation of local public-sector companies: Processing big data for transparency and accountability. *African Journal of Business Management*, 12(15), 486-500.
- Biancone, P. P., Secinaro, S., Brescia, V., & Chmet, F. (2020). Popular Financial Reporting in Heritage and Cultural Hybrid Organizations: The First European Experience. *International Journal of Business Administration*, 11(3), 43-59.
- Billis, D. (2010). *Towards a theory of hybrid organizations. Hybrid Organizations and the Third Sector*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, (May, 2010), 46-69.
- Brescia, V. (2019). *The popular financial reporting: new accounting tool for Italian municipalities*. Milano, FrancoAngeli.
- Campra, M., Secinaro, S. F., Brescia, V., & Góis, C. M. G. G. (2020). Where Is Current Research on Blockchain Technology in Public Sector?—A Systematic Review. *Rivista Italiana Di Ragioneria E Di Economia Aziendale*, 183-199. <http://dx.doi.org/10.17408/RIREAMCSSVBCMG050607082020>

- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert systems with applications*, 40(10), 3970-3983.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Esposito, P., & Dicorato, S. L. (2020). Sustainable development, governance and performance measurement in public private partnerships (PPPs): A methodological proposal. *Sustainability*, 12(14), 5696.
- Farneti, G., & Padovani, E. (2010). La rendicontazione territoriale in ottica di network governance: Il Bilancio Consolidato Territoriale Provinciale. *Economia Aziendale Online*, 1(3 bis), 197-208.
- Gazzola, P. (2019). Social Thinking. Creation of Value for Stakeholders. *Economia Aziendale Online*, 9(4), 413-425.
- Giannarakis, G., Zafeiriou, E., Arabatzis, G., & Partalidou, X. (2018). Determinants of corporate climate change disclosure for European firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 281-294.
- Gombola, M. J., & Ketz, J. E. (1983). Financial ratio patterns in retail and manufacturing organizations. *Financial Management*, 45-56.
- Gori, E., & Fissi, S. (2013). Il bilancio consolidato dell'ente locale quale strumento per la valutazione della sostenibilità finanziaria delle esternalizzazioni: Luci e ombre dell'esperienza italiana. *Economia Aziendale Online*, 3(3-4), 369-381.
- Grossi, G., & Thomasson, A. (2015). Bridging the accountability gap in hybrid organizations: the case of Copenhagen Malmö Port. *International Review of Administrative Sciences*, 81(3), 604-620.
- Holmstrom, B., & Milgrom, P. (1991). Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design. *JL Econ. & Org.*, 7, 24.
- Hopwood, A. G. (1972). An empirical study of the role of accounting data in performance evaluation. *Journal of accounting research*, 10, 156-182.
- Horrigan, J. O. (1965). Some empirical bases of financial ratio analysis. *The Accounting Review*, 40(3), 558.
- Italia, V. (2020). *La responsabilità amministrativa nell'Ente locale* (Vol. 25). Key Editore.
- Jackson, A., & Lapsley, I. (2003). The diffusion of accounting practices in the new "managerial" public sector. *International Journal of Public Sector Management*, 16(5), 359-372.
- Jensen, M. C. (1994). Self-interest, altruism, incentives, and agency theory. *Journal of applied corporate finance*, 7(2), 40-45.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kersbergen, K. V., & Waarden, F. V. (2004). 'Governance' as a bridge between disciplines: Cross-disciplinary inspiration regarding shifts in governance and problems of governability, accountability and legitimacy. *European journal of political research*, 43(2), 143-171.
- Kumar, P. R., & Ravi, V. (2007). Bankruptcy prediction in banks and firms via statistical and intelligent techniques—A review. *European journal of operational research*, 180(1), 1-28.
- Manes-Rossi, F., Aversano, N., & Polcini, P. T. (2019). Popular reporting: learning from the US experience. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*.
- McCue, C., & Prier, E. (2008). Using agency theory to model cooperative public purchasing. *Journal of Public Procurement*.
- Mella, P. (2019). *Gruppi Aziendali. Tipologia, strutture e Fattori Genetici*. *Economia Aziendale Online*, 10(4).
- Osborne, S. P. (2006). The New Public Governance?. *Public Management Review*, 8(3), 377-387.
- Perry, J. L., & Rainey, H. G. (1988). The public-private distinction in organization theory: A critique and research strategy. *Academy of Management Review*, 13(2), 182-201.
- Pozzoli, S., Gori, E., & Fissi, S. (2015). *Bilancio consolidato delle aziende pubbliche locali*. IPSOA.
- Propersi, A. (2010). L'Agenzia per le ONLUS e l'accountability del Terzo Settore. *Economia Aziendale Online*, 1(3 bis), 261-263.

- Puddu, L., Biancone, P., Secinaro, S., & Vietti, M. C. (2016). Il bilancio consolidato delle aziende pubbliche locali: Ipsas e Principi contabili nazionali a confronto. *Electronic Journal of Management*, 3, 1-27.
- Puntillo, P. (2017). Nuove prospettive di accountability del bilancio dello Stato. Un'analisi critica. *Economia Aziendale Online*, 8(2), 101-118.
- Robinson, T. R. (2020). *International financial statement analysis*. John Wiley & Sons.
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American economic review*, 63(2), 134-139.
- Secinaro Silvana, Brescia Valerio, & Lanzalonga Federico. (2020, October 1). *Analisi dei bilanci consolidati dei Comuni italiani Capoluogo di Regione per gli anni 2016 e 2017*. Zenodo. <http://doi.org/10.5281/zenodo.4104347>.
- Secinaro, S. F., & Chmet, F. (2019). *EELL: entro il 30 settembre l'approvazione dei consolidati GAP*. Bilancio Più. Giuffrè Francis Lefebvre S.p.a..
- Secinaro, S., Brescia, V., Calandra, D., & Chmet, F. (2019a). The Popular Financial Reporting for Hybrid Organization: A Solution to A Tricky Accounting Problem. *Journal of Accounting and Finance*, 19(8). <https://doi.org/10.33423/jaf.v19i8.2618>
- Secinaro, S., Brescia, V., Calandra, D., & Saiti, B. (2020). Impact of climate change mitigation policies on corporate financial performance: Evidence-based on European publicly listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2491-2501. <https://doi.org/10.1002/csr.1971>
- Secinaro, S., Corvo, L., Brescia, V., & Iannaci, D. (2019). Hybrid organizations: A systematic review of the current literature. *International Business Research*, 12(11), 1-21.
- Shi, Y., Magnan, M., & Kim, J. B. (2012). Do countries matter for voluntary disclosure? Evidence from cross-listed firms in the US. *Journal of International Business Studies*, 43(2), 143-165.
- Sorrentino, M. (2015). L'approccio "IPSASB" del D. lgs. 118/2011 per la redazione del bilancio accrual degli Enti Locali italiani. *Economia Aziendale Online*, 6(3), 163-181.
- Soverchia, M. (2012). Central government accounting and financial reporting: A comparison between France, Italy and the European Union. *Economia Aziendale Online*, 3(2), 213-228.
- Teodori, C. (2017). *Analisi di bilancio: Lettura e interpretazione* (Vol. 2). G Giappichelli Editore.
- Teodori, M. B. C., & Bisogno, M. (2018). *Il bilancio consolidato delle aziende pubbliche locali nel processo di armonizzazione contabile*. Franco Angeli Riviste SRL.
- Verde, M. (2017). *Responsabilità sociale di impresa tra teoria e prassi: Il bilancio sociale come processo di costruzione di senso* (Vol. 6). G Giappichelli Editore.