

Mario Mantovani

Commenti, idee e qualche polemica

Fra' Pacioli aiutaci tu

Enron. Un disastro, un brivido lungo la schiena della business community. Global Crossing, Qwest, Nortel Networks, Tyco, KMart: Enron non è un caso isolato.

Le autorità di controllo si affannano a spiegare che in Europa siamo molto più seri, che i "metodi contabili aggressivi" non sono tollerati, che vigileranno etc.



Arthur Andersen pagherà per tutti? Ma poi cosa succederà quando emergerà il prossimo caso, coinvolgendo un'altra Big Five?

Non ho alcuna intenzione di lanciarmi in un'analisi degli intricati casi e delle eventuali colpe; ho l'impressione però che il malessere ora emergente abbia radici profonde.

Strutturali.

La *new economy* aveva lanciato un segnale, oggi dimenticato e sommerso nell'*economia restaurata*: i metodi contabili di rappresentazione non sono più adeguati a rappresentare una realtà economica molto più dinamica rispetto ai secoli andati.

I *continuisti* affermano che il valore dei sistemi di contabilità sta proprio nella loro codificata immobilità, che consente di valutare i fenomeni in modo coerente nel tempo, evita l'arbitrio, favorisce il controllo, etc. Tutto vero, peccato però che il prezzo da pagare per questa stabilità sia una diminuita rilevanza delle informazioni contabili. A puro titolo esemplificativo citerò alcuni fenomeni, ben noti agli addetti ai lavori, che limitano la significatività delle informazioni contabili:

- La rapidità con la quale si compiono operazioni e transazioni anche significative (per esempio finanziarie) è incomparabilmente maggiore rispetto ai tempi della consuntivazione contabile ufficiale;
- La valutazione delle immobilizzazioni è legata al reddito futuro ricavabile, perciò risulta particolarmente difficile determinare con certezza il valore delle partecipazioni e delle immobilizzazioni immateriali, voci sempre più rilevanti nell'attivo patrimoniale;
- Il complesso sistema di garanzie, impegni e rischi rimane confinato in aree marginali della rappresentazione contabile;
- La suddivisione di costi e ricavi nei periodi consente l'applicazione di metodologie formalmente corrette, soggette tuttavia ad un certo

15 Febbraio
2002

Questa non è una newsletter; non esce con frequenza stabilita, non serve registrarsi per riceverla. Contiene alcune riflessioni che mi piace condividere con amici e colleghi e può essere liberamente diffusa in questo formato.

grado di arbitrarietà, particolarmente evidente nei casi di commesse pluriennali, la cui valutazione "a vita intera" è ben più significativa.

Questi ed altri elementi tendono a trasformare i bilanci in una *fotografia ritoccata*, verosimile, ma ben poco significativa per valutare i futuri andamenti della società.

E' invece crescente la domanda di informazioni previsionali, di valutazione dei rischi e delle opportunità, ma i bilanci ufficiali sono centrati come sono sulla rappresentazione dei consuntivi. Di fatto consentono soltanto di proiettare al futuro una serie storica e di determinare una cifra da versare al fisco.

L'accusa principale che si può muovere alle società di revisione e certificazione è forse questa: nonostante la competenza professionale, le dimensioni del mercato controllato, la presenza globale e l'autorevolezza dei loro pareri non sono riuscite ad introdurre metodologie di valutazione innovative e più sostanziali accanto ai tradizionali strumenti contabili.

La diversificazione verso i servizi di consulenza e di information technology è stata dovuta alla percezione di maturità del mercato originario, mentre forse esistevano, ed ancora esistono, spazi per guidare la trasformazione e la crescita del mercato tradizionale.

D'altra parte è mancato lo stimolo normativo. I legislatori hanno talvolta sottovalutato il valore dell'informativa al fine di migliorare la trasparenza del mercato e dei suoi attori; si è confuso il *laissez faire* imprenditoriale con la tolleranza verso rappresentazioni contabili superficiali. Ed anche le Pubbliche Amministrazioni non sono state di buon esempio, preoccupate essenzialmente del solo gettito fiscale e alle prese con la quadratura dei *loro* bilanci.

Un esempio inequivocabile del fatto che esista una domanda di *valutazione* e non solo di burocratica rappresentazione dell'azienda sono i valori di borsa delle società quotate, troppo spesso

assunti come indicatore sintetico del successo e dell'insuccesso.

Oggi i tempi sono maturi per un ripensamento profondo ed il contesto dell'economia globalizzata consentirebbe di definire nuove regole condivise a livello mondiale.

Le riflessioni che seguono sono un contributo parziale e necessariamente superficiale. Credo però che i temi citati possano rappresentare un buon inizio per una discussione più approfondita e per proposte operative. Tra coloro che mi leggono esistono certamente persone in grado, almeno in Italia, di sviluppare i ragionamenti, di rettificare le inesattezze e di innescare un processo evolutivo.

Flussi di cassa

L'attenzione ai flussi di cassa è già oggi molto elevata, sia nei processi di valutazione, sia in quelli previsionali. Dal punto di vista della teoria economica si possono muovere molte critiche al metodo (che non rappresenta esattamente la *ricchezza*, ma soltanto la sua manifestazione *liquida*), ma non c'è dubbio che si tratti di una metodologia piuttosto semplice, poco soggetta a *valutazioni*, adeguata ad illustrare previsioni di breve / medio periodo.

La rappresentazione dei flussi di cassa consente inoltre di porre l'attenzione sui *cicli di vita* delle società e dei settori, favorendo la valutazione delle opportunità e dei rischi intrinseci e l'analisi comparativa con realtà omogenee.

L'analisi dei flussi di cassa per tipologia ha l'obiettivo di isolare le componenti caratteristiche del business da quelle straordinarie ed accessorie; in quest'area possono annidarsi limitazioni della chiarezza, sulla quale i principi contabili possono fare luce.

L'analisi dei flussi di cassa potrebbe emergere come strumento fondamentale e principale di rappresentazione contabile.



"La new economy aveva lanciato un segnale, oggi dimenticato e sommerso nell'economia restaurata: i metodi contabili di rappresentazione non sono più adeguati a rappresentare una realtà economica molto più dinamica rispetto ai secoli in cui detti metodi furono concepiti."



"The location of clouds in Neptune's atmosphere was used for testing the accuracy of Neptunian weather forecasts to aid in the selection of targets for the narrow-angle camera"

Copyright NASA

Crediti, Debiti, Rischi e Opportunità

Strettamente complementare all'analisi dei flussi è l'analisi della struttura finanziaria, purtroppo spesso limitata dalla frequenza insufficiente e dalla limitata analisi dei flussi di variazione.

Il sistema di valutazione dovrebbe essere allargato a tutte le posizioni di potenziale passività, o anche soltanto di scostamento rispetto alle previsioni, considerando anche quelle collegate a clausole ipotetiche (es. opzioni di put e call), con attenzione particolare a quelle derivanti da operazioni finanziarie, da rischi d'insolvenza della clientela e di perdite accumulate dalle società controllate / collegate.

I rapporti di credito e debito non sono che la manifestazione certa di impegni e contratti nei quali sono presenti rischi e opportunità. Purtroppo è molto difficile valutare, per esempio, l'incremento di rischio collegato ad un'azione di riduzione dei costi.

Il problema è rappresentato dalla difficoltà insita nelle valutazioni. Oggi le società di revisione e di audit non sono strutturate per emettere un *rating* di queste posizioni, ma questa è una via praticabile per vederne evolvere il ruolo. Le metodologie utilizzate per il rating sarebbero più facilmente controllabili dagli organismi di controllo di quanto non siano le procedure di certificazione applicate nelle singole società; inoltre la società di rating si carica di un rischio previsionale, verificabile a posteriori, che limita notevolmente la possibilità di ignorare situazioni di pericolo (rating delle società di rating).

Risorse

Le risorse strutturali utilizzate per la produzione meritano un approfondimento maggiore rispetto a quanto avviene nei bilanci, parzialmente classificandole oggi sotto la voce "Immobilizzazioni".

Esempi di quasi totale invisibilità nei bilanci sono il capitale intellettuale ed il valore dei clienti acquisiti. Ne discendono distorsioni importanti, sia per le aziende che dispongono di asset materiali ingenti, a rischio di obsolescenza anticipata, sia per quelle che investono in competenze e sviluppo del mercato, in assenza di criteri omogenei di valutazione del successo.

La difficoltà sta nel fatto che queste grandezze hanno natura differente, a seconda dei settori in cui le aziende operano; tuttavia una corretta identificazione delle medesime, e soprattutto la disponibilità di benchmark di settore, sono strumenti chiave per valutare l'efficacia delle politiche aziendali.

Anche in questo caso, chi meglio delle Big Five potrebbe organizzare un sistema globale di benchmarking, basato su indicatori specifici? Basterebbe a quel punto sanzionare la falsa comunicazione dei dati di base.

Il bilancio annuale: conto economico consuntivo e stato patrimoniale a fine esercizio

Sì, è proprio lui l'imputato. "Troppo bello per essere vero", si potrebbe dire, nel senso di *troppo sintetico*, troppo concentrato sulla mitica *bottom line*, per la quale molti manager venderebbero l'anima al diavolo. Ed ogni tanto lo fanno. Sul conto economico si addensano tutte le convenzioni di valutazione, di artificiale *ritaglio per competenza*, di sottostima degli effetti futuri di scelte già effettuate,



"L'accusa principale che si può muovere alle società di revisione e certificazione è forse questa: nonostante le dimensioni del mercato da loro controllato, la presenza globale e l'autorevolezza dei loro pareri non sono riuscite ad introdurre metodologie di valutazione innovative e più sostanziali accanto ai tradizionali strumenti contabili."



di ritardo nell'esposizione dei fatti. Il conto economico consuntivo è uno strumento ideale per valutare aree limitate del business, per valutare la redditività di un prodotto o di un cliente, ma al crescere della complessità tende a perdere di significato.

Lo stato patrimoniale sconta la staticità di rappresentazione ed i problemi di valutazione degli asset, per non parlare delle posizioni di rischio delle risorse immateriali che raramente risultano ben rappresentate.

Previsioni e frequenza di reporting

E' un fatto che il nostro sistema economico annoveri *le aspettative* tra i principali elementi di dinamica del mercato: il meccanismo di borsa tende ad anticipare lo sviluppo dell'economia industriale, la presentazione di un piano genera aspettative, l'annuncio del lancio di un prodotto o di un servizio ha ricadute sulle vendite dei prodotti / servizi esistenti etc.

Pertanto occorrerebbe valutare la correttezza dei meccanismi di previsione delle aziende, anche perché chi è in grado di effettuare buone previsioni dimostra un grado di affidabilità maggiore per tutti gli stakeholders. Potrebbe essere materia per le società di revisione, ma anche su questo fronte c'è qualche ritardo culturale.

Quanto alla frequenza di aggiornamento delle informazioni il trimestre consente probabilmente di effettuare analisi corrette, ma per alcuni dati un flash mensile sarebbe fortemente consigliabile.

Le società non quotate

Una critica frequente sostiene che il peso di sistemi contabili più accurati e di un'informativa obbligatoria più frequente e tempestiva sarebbe inaccettabile per le piccole - medie imprese. Perciò si è puntato sul rafforzamento dei vincoli per le sole società quotate, dimenticando che le medesime sono in realtà un universo di relazioni con moltissime società non quotate, dalle cui sorti possono dipendere i destini di un gruppo.

In realtà il problema è aggirabile selezionando accuratamente i prospetti oggetto di comunicazione. Non si può sostenere che dare visibilità tempestiva trimestrale ai flussi di cassa, alla situazione di debiti e crediti e ad alcuni indicatori specifici di settore sia un onere eccessivo, salvo mettere in dubbio la corretta gestione dell'azienda. Spesso è il problema di una mentalità che tende a considerare troppi dati aziendali *riservati*, dimenticando che esiste per la trasparenza un interesse pubblico rilevante.

In conclusione

Nessuna invenzione fantasiosa, per carità. Esistono schemi e strumenti, spesso già in uso all'interno delle aziende, che devono essere codificati, resi obbligatori e trasparenti, affiancandoli agli strumenti tradizionali. Su di una nuova base di dati, più ricca ed articolata, si può costruire un sistema ufficiale, globale e capillare di rating e di benchmarking, con un processo continuo di monitoraggio, in grado soprattutto di illustrare il grado di incertezza legato ai business ed ai piani delle società.

C'è lavoro professionale per anni.

I vostri commenti sono, come sempre, estremamente graditi.

" Oggi i tempi sono maturi per un ripensamento profondo ed il contesto dell'economia globalizzata consentirebbe di definire nuove regole condivise a livello mondiale. "



Jacopo de' Barbari
Il matematico Fra
Luca Pacioli (1495)

" Su di una nuova base di dati, più ricca ed articolata, si può costruire un sistema ufficiale, globale e capillare di rating e di benchmarking "