**GLI EFFETTI DELL'ADOZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI
INTERNAZIONALI IAS/IFRS:
LA PERCEZIONE DELLE PMI QUOTATE IN ITALIA**

di Francesco Capalbo, Margherita Smarra, Marco Sorrentino

Abstract

With effect from 2005, EU Regulation 1606/2002 made compliance with IFRS mandatory for the consolidated accounts of companies with securities traded on a regulated market of the EU member States. Immediately after that, it is possible to observe in literature innumerable empirical research on the effects of mandatory IFRS adoption in the EU. Generally, the studies focused on the opinion of big publicly-traded companies or small privately held businesses, mostly unlisted. Within this stream, the aim of this paper is instead to investigate the perception that SMEs listed at Alternative Independent Market of Italian Stock Exchange have about the possible effects of IFRS adoption. The results of the online survey are in line both with the prevailing literature and with the empirical investigations carried out up to now, as the opinion of SMEs with securities traded in Italy about the use of IFRS is generally negative.

Keywords: IAS/IFRS; SME; Italian Stock Exchange

Jel Classification: M41

*Data ricezione: 12/10/2018
Data accettazione: 06/02/2019*

1. Introduzione

A partire dal 1° gennaio 2005, data dell'entrata in vigore del Regolamento UE n. 1606/2002 (c.d. "Regolamento IAS"), per la prima volta ed in modo simultaneo, più di 7.000 società quotate in uno dei mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea (Commissione Europea, 2008) sono state obbligate ad applicare *le medesime regole contabili* (gli IAS/IFRS) per la redazione dei propri bilanci consolidati (e non solo)¹.

Si è trattato di un evento epocale, definito il Big Bang dell'*accounting* moderno (Bianchi, 2016), le cui finalità sono state esplicitamente individuate nel: "[...] garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dei bilanci e quindi l'efficiente funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno" (Art. 1 – Regolamento UE n. 1606/2002). Tuttavia, a dispetto delle rilevanti conseguenze economico-sociali che una disposizione normativa di tal genere avrebbe inevitabilmente generato per decine di migliaia di aziende del Vecchio Continente, bisogna constatare che i suoi possibili effetti in termini di costi e benefici erano inizialmente poco chiari (Buschee e Leuze, 2005; Gwilliam et al., 2005). A causa della mancanza di dati concreti, difatti, il dibattito sul tema delle conseguenze associate all'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS nella UE era stato sino al 2005 sostanzialmente congetturale (Ball, 2006; Schipper, 2003). La concreta attuazione del Regolamento, però, ha dato luce ad un esperimento di studio senza precedenti, grazie al quale è stato possibile analizzare empiricamente, e forse per la prima volta in modo organico, gli effetti derivanti dall'adozione di un sistema contabile regolamentato su di un numero così rilevante di aziende (De George et al., 2016)². Nel corso del primo decennio di utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte delle società quotate europee, è stato possibile rilevare una intensissima produzione scientifica volta a verificare l'effettivo raggiungimento degli auspicati benefici in termini di maggiore trasparenza e comparabilità delle informazioni economico-finanziarie, sì da permettere al mercato dei capitali europeo di funzionare in maniera più efficiente. Numerose sono state altresì le rassegne che, a partire dal 2007, hanno analizzato e sistematizzato i molteplici studi empirici sino a quel momento realizzati, focalizzandosi di volta in volta su diversi aspetti specifici (Soderstrom e Sun, 2007; Pope e McLeay, 2011; Brown, 2013; Ahmed et al., 2013; Bruggemann et al., 2013; Expert Group on the IAS Regulation, 2015; Lourenço e Branco, 2015; Singleton-Green, 2015; De George et al., 2016; Leuz e Wysocki, 2016; Procházka, 2017; Houqe, 2018). Nell'ambito

¹ Il Regolamento IAS consentiva ai singoli Stati della UE di poter estendere l'obbligatorietà dei principi contabili internazionali anche per la redazione dei bilanci individuali delle società quotate e non.

² Secondo quanto indicato sul sito istituzionale dello IASB (<https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis>), ad ottobre 2018 sono circa 27.000 le società quotate, dislocate in 144 diversi paesi del mondo, che applicano gli IFRS per la redazione dei propri bilanci.

di tale contesto, il presente lavoro si è posto come obiettivo specifico quello di investigare la percezione delle piccole e medie imprese (PMI) quotate in Italia sui possibili effetti dell'adozione degli IAS/IFRS. Le PMI sono difatti la struttura portante del sistema economico del nostro Paese, rappresentando il 99,9% del tessuto produttivo italiano, contribuendo alla realizzazione del 70% circa del valore aggiunto creato complessivamente dalle imprese operanti in Italia, assorbendo poco meno dell'80% della forza lavoro totale e realizzando spese per investimenti per circa 53 miliardi di euro, pari a poco meno del 62% degli investimenti netti totali compiuti dal comparto imprenditoriale italiano (ISTAT, 2017, Capitolo 14). La assoluta rilevanza del tessuto imprenditoriale delle PMI italiane trova conferma anche quando lo si raffronta con quello delle altre principali economie comunitarie: l'Italia, infatti, ha il più ampio bacino in Europa di società di piccola e media dimensione e il valore aggiunto da esse creato si posiziona al secondo posto a livello europeo (AA.VV., 2013; Pace, 2013; Commissione Europea, 2017). Ad oggi, però, gli studi empirici che hanno investigato la percezione dei *preparers* circa i possibili effetti associati alla adozione degli IAS/IFRS nel contesto italiano si sono concentrati principalmente sulla disamina di grandi aziende quotate (Sorrentino, 2012; Fox et al., 2013; Sorrentino, 2017), ovvero su imprese di piccole e/o medie dimensioni (Carini et al., 2011; Rossi e Hanni, 2016), per lo più non quotate (Veneziani e Teodori, 2008; Cameran et al., 2014a; Matonti e Iuliano, 2012)³. Con il presente lavoro, invece, ci si è voluti concentrare su aziende di piccole e medie dimensioni, ma al contempo quotate su un mercato di capitali. In tal senso, ispirandosi allo studio condotto da Ali et al. (2016), si è analizzato empiricamente l'opinione delle società quotate presso l'AIM (*Alternative Investment Market*) Italia, il Mercato Alternativo del Capitale organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa che, nato nel marzo 2012 facendo leva sul *know how* ottenuto in oltre 15 anni di esperienza dell'AIM inglese, è dedicato specificatamente alle PMI ad alto potenziale di crescita⁴.

³ Il rapporto tra piccole e medie imprese e principi IAS/IFRS è stato analizzato con maggiore attenzione riguardo al più specifico tema della possibile tipologia di standard contabili da utilizzare. In tal senso: Petrolati (2007); Baldarelli, Demartini e Mošnja-Škare (2007); Quagli e Paoloni (2012); Mattei (2014).

⁴ Per un maggior dettaglio delle caratteristiche specifiche del mercato AIM Italia si rinvia al sito istituzionale di Borsa Italiana Spa, al seguente link: <http://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/perche-aim-italia/percheaimitalia.htm>

Fig. 1 – I mercati gestiti da Borsa Italiana SpA

Mercati Regolamentati	<p>MTA – Mercato Telematico Azionario Mercato principale di Borsa Italiana dedicato a imprese di media e grande capitalizzazione e allineato ai migliori standard internazionali per permettere la raccolta di capitali provenienti da investitori istituzionali, professionali e privati</p>
	<p>MIV – Mercato degli Investment Vehicles Mercato dedicato ai veicoli di investimento</p>
Mercati non Regolamentati	<p>AIM Italia Mercato con requisiti calibrati sulle esigenze delle PMI</p>

Fonte: <http://www.borsaitaliana.it/homepage/homepage.htm>

Ciò detto, il presente lavoro, dopo aver effettuato una rassegna organica dei principali studi empirici aventi ad oggetto l'analisi dei possibili effetti derivanti dal processo di regolamentazione contabile comunitario, con particolare riguardo alla realtà italiana (par. 2), prosegue illustrando la metodologia utilizzata e presentando i risultati emersi della indagine empirica compiuta sull'universo delle PMI quotate in Italia che hanno adottato gli IAS/IFRS⁵ (par. 3), per poi terminare con le considerazioni conclusive degli autori (par. 4).

2. Rassegna della prevalente letteratura empirica sugli effetti dell'adozione degli IFRS nella UE

Alla luce dei dichiarati obiettivi di cui all'art. 1 del Regolamento IAS, i diversi studi empirici individuati nella rassegna della letteratura compiuta sono stati analizzati in termini di:

- 1) trasparenza dei bilanci;
- 2) comparabilità dei bilanci;
- 3) efficienza nel funzionamento del mercato dei capitali.

Ai fini della valutazione empirica dell'impatto che l'adozione obbligatoria dei principi contabili internazionali emanati dallo IASB ha avuto sulla trasparenza della rendicontazione economico-finanziaria nell'Unione Europea, è possibile individuare in letteratura tre filoni principali di studi volti alla:

- i. misurazione dei miglioramenti nella *accounting quality*, attraverso l'utilizzo di diverse tipologie indicatori;

⁵ A differenza delle società quotate presso i mercati regolamentati di Borsa Italiana, per le quali l'utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci è obbligatorio, quelle quotate presso l'AIM Italia possono scegliere di redigere il proprio bilancio anche in conformità con i soli principi contabili italiani o, addirittura, con gli US GAAP (Art. 19 – AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale - Regolamento Emittenti, 4 luglio 2016).

- ii. analisi della *value relevance*, così da valutare se i prezzi delle azioni siano divenuti maggiormente collegati agli elementi contabili;
- iii. valutazione di un eventuale incremento nell'accuratezza delle aspettative del mercato e delle previsioni degli analisti (Expert Group on the IAS Regulation, 2015).

Con riferimento al primo filone di studi individuato (sub i.), sebbene vi siano numerose evidenze che indicano un miglioramento nella qualità del *financial reporting* all'indomani dell'adozione dei principi contabili internazionali (Atanassova, 2008; Aussenegg et al., 2008; Barth et al., 2008; Bassemir e Novotny-Farkas, 2018; Cai et al., 2008; Daske e Gebhardt, 2006; Verriest et al., 2013; Zéghal et al., 2011), nel complesso i risultati degli studi effettuati, soprattutto quelli più recenti (Capkun e Collins, 2018; Shin et al., 2018), sono spesso contrastanti. In tal senso, Brown (2011, p. 4) afferma come sia *“ovvio che non tutti gli studi abbiano raggiunto la medesima conclusione. Molta della confusione che si ritrova in letteratura può essere spiegata con il ricorso a diversi campioni e diverse definizioni di ‘qualità’”*.

Con più specifico riferimento alla realtà italiana, Quagli (2011) in una *review* delle prime evidenze empiriche relative all'impatto degli IFRS sulla qualità del bilancio, conclude il suo lavoro affermando che: *“i risultati cui pervengono sono molto contraddittori e non ci sentiamo di affermare che gli IFRS tout court abbiano contribuito a ridurre il grado di earnings management”* (p. 27)⁶. Del medesimo avviso sono Marchi e Potito (2012) secondo cui, seppur limitatamente al contesto delle società quotate italiane, non si riscontrano evidenze univoche circa gli impatti dell'adozione degli IAS/IFRS sulla qualità dell'informativa dei bilanci. Anche Ricciardi (2009), esaminando 169 società non quotate che hanno adottato volontariamente i principi contabili internazionali, evidenzia come la loro adozione non implichi alcuna modifica nelle politiche volte a raggiungere obiettivi reddituali, laddove invece ha determinato un impatto rilevante sulla relazione tra *total accrual* e variabili esplicative. Sempre nell'ambito del contesto della adozione volontaria degli IFRS da parte di società italiane non quotate, Matonti e Iuliano (2012) sostengono che, in linea generale, le aziende italiane non hanno forti incentivi ad applicare i principi contabili internazionali in quanto non si aspettano particolari vantaggi proprio in termini di *quality*; del pari, Mattei e Ricciardi (2012) non riscontrano alcuna riduzione della velocità con la quale si rilevano le perdite in bilancio, laddove anche le indagini empiriche svolte da Cameran e Campa (2012) e da Cameran et al. (2014a; 2014b) evidenziano, nella sostanza, che l'introduzione di tali

⁶ A similari risultati contraddittori pervengono anche Klann e Beuren (2018) che, se con riferimento alle 721 imprese britanniche analizzate trovano evidenza della generale riduzione dei livelli di *earnings management* all'indomani dell'applicazione obbligatoria degli IFRS, quando invece analizzano 170 imprese brasiliane devono necessariamente affermare il contrario.

principi ai fini della rendicontazione economico-finanziaria annuale non abbia prodotto nessun miglioramento significativo sulla qualità degli *earnings*. Risultati simili sono evidenziati anche nello studio di Paglietti (2009) che, facendo stavolta riferimento all'utilizzo obbligatorio degli IAS/IFRS sempre nel contesto italiano, evidenzia un aumento nel grado di *earnings smoothing* ed una riduzione della tempestività nel riconoscimento degli utili e, soprattutto, delle perdite rilevanti. Tra gli studi che invece segnalano possibili effetti positivi nella realtà italiana in seguito all'adozione degli IFRS, si annovera esclusivamente quello di Moscariello et al. (2014) che, attraverso un lavoro comparativo tra Italia e Regno Unito, analizzano l'impatto dell'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS sul costo del debito di 88 società quotate in UK e 74 *listed company* italiane.

Le ricerche che attengono al secondo filone di studi individuato (sub ii.) valutano l'impatto degli IAS/IFRS sulla trasparenza e sulla qualità del *financial reporting* osservando la *value relevance* degli *standard* internazionali per gli investitori. Anche in questo caso, le diverse ricerche empiriche effettuate portano a risultati non del tutto univoci. Emblematico, in tal senso, è lo studio di Devalle et al. (2010) i quali, analizzando alcune società quotate presso le Borse valori di Francoforte, Madrid, Parigi, Londra e Milano, arrivano a sostenere, da un lato, che l'influenza degli utili sui prezzi delle azioni è aumentata a seguito dell'introduzione degli IAS/IFRS in Germania, Francia e Gran Bretagna; dall'altro, invece, che la correlazione tra patrimonio netto e prezzo delle azioni è diminuita dovunque, eccetto che in Gran Bretagna. Del pari, i risultati di un recentissimo studio compiuto da Morais et al. (2018) suggeriscono che l'adozione nella UE di un insieme comune di standard contabili (gli IAS/IFRS appunto) non ha portato ad un livello analogo di *accounting quality* dei dati finanziari (analizzata sia in termini di *value relevance* che di *earnings smoothing*) nei 14 paesi europei analizzati. Risultati contrastanti emergono anche dalle analisi empiriche compiute con esclusivo riferimento alla realtà italiana. Morricone et al. (2010), ad esempio, presentano dati a sostegno del fatto che la *value relevance* della divulgazione delle attività immateriali da parte delle società italiane non sia incrementata nel periodo post-IFRS. Del pari, Talarico et al. (2012) affermano che l'introduzione dei principi contabili internazionali non abbia portato a quell'auspicato "break strutturale" in termini di *value relevance*. Risultati diametralmente opposti, invece, sempre con riferimento alla realtà italiana, emergono dagli studi di Paglietti (2009) e di Pavan e Paglietti (2011). In entrambi i lavori, difatti, gli autori sostengono in linea generale che il passaggio ai principi contabili internazionali abbia generato un miglioramento nella capacità dei dati contabili di fornire agli investitori informazioni più utili alle proprie esigenze. Un approccio empirico alternativo per la valutazione di un miglioramento nella trasparenza dei bilanci consiste, infine, nel concentrarsi

sull'eventuale aumento dell'accuratezza delle previsioni degli analisti in seguito all'adozione obbligatoria degli IFRS, ovvero nel comprendere se un cambiamento nelle informazioni contabili presentate utilizzando i principi contabili internazionali generi, come risultato, delle aspettative più precise da parte dei soggetti operanti sul mercato (filone sub iii.). Se il *financial reporting* risulta più preciso grazie all'adozione degli IFRS, allora il mercato dovrebbe essere meno sorpreso dalle nuove notizie. Ebbene, a differenza delle evidenze empiriche emerse negli studi catalogati nei primi due filoni analizzati, nel caso di specie si assiste ad una maggiore univocità nei risultati ottenuti che, complessivamente, segnalano un aumento significativo nella precisione delle informazioni fornite all'indomani del passaggio agli IFRS (Beuselinck et al., 2010; Brown, 2011; Byard et al., 2011; Choi et al., 2013; Ernstberger et al., 2008; Horton et al., 2013; Tan et al., 2011), riducendo così la misura in cui il mercato viene sorpreso da comunicazioni future (Beuselinck et al., 2009; Karamanou et al., 2010). La variabilità dell'applicazione degli IAS/IFRS nelle diverse giurisdizioni, a causa delle notevoli differenze nella loro modalità di *enforcement* (Ball, 2006; Forst e Salerno, 2016), nonché della loro natura *principle-based*, limita *a priori* la comparabilità dei dati contabili che da questi scaturiscono. Nonostante ciò, numerose sono le ricerche empiriche compiute all'indomani dell'applicazione obbligatoria dei principi contabili internazionali in Europa, e non solo, che hanno cercato di verificare se il *financial reporting* sia divenuto maggiormente comparabile rispetto ai periodi in cui il livello di regolamentazione era sicuramente meno organico. Diversi sono gli studi che riportano evidenze empiriche di un incremento nella convergenza contabile e nella comparabilità dei dati. Dargenidou e McLeay (2010), ad esempio, registrano una significativa riduzione delle differenze tra i diversi paesi sulle attese degli utili. Anche Young e Zeng (2015) presentano evidenze secondo cui l'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS avrebbe incrementato la comparabilità contabile tra gli Stati e prodotto benefici in termini di stime e valutazioni più precise realizzate sulla base dei meri dati contabili. Cai e Wong (2010) segnalano che il tasso di correlazione degli indici di mercato nel periodo 1995-2008 è più elevato nei mercati in cui le società usano gli IAS/IFRS (Gran Bretagna, Francia, Germania e Italia) rispetto a quelli in cui le società non impiega(va)no solitamente gli *standard* internazionali (Stati Uniti, Canada, Giappone e Russia). Barth et al. (2012) analizzano invece la realtà statunitense ed esaminano il potenziale aumento della comparabilità delle informazioni economico-finanziarie all'indomani dell'adozione degli IAS/IFRS da parte delle società non statunitensi. I risultati indicano che, a seguito dell'adozione, le aziende che utilizzano IAS/IFRS e US GAAP mostrano tra loro una maggior comparabilità in termini di *value relevance*, sebbene persistano ancora alcune differenze. Sulla base di una *review* della letteratura empirica, Palea (2013) sostiene che l'adozione degli IAS/

IFRS abbia avuto in generale effetti positivi sulla comparabilità, sebbene la loro modalità di *enforcement* e il diverso livello di incentivi offerto alle società affinché adottino elevati *standard* qualitativi nel processo di rendicontazione giochino un ruolo determinante. L'autore sostiene altresì che la regolamentazione contabile abbia avuto come risultato una più equa competizione delle società europee sui mercati dei capitali, sebbene gli effetti siano inferiori a quelli auspicabili a causa di differenze ancora esistenti tra i diversi paesi. Ultimo in ordine di tempo è lo studio di Mita et al. (2018) che, attraverso l'analisi di 35.899 osservazioni attinenti dati di bilancio distribuiti su un periodo decennale (2003-2012) e relative a società quotate in 18 paesi tra Europa, Asia, Africa e Australia, dimostrano come l'adozione degli IFRS determina un effetto positivo sulla comparabilità dei bilanci che a loro volta attirano maggiori investimenti transfrontalieri. A fronte di quanto appena osservato, è bene però evidenziare come anche in questo caso non vi sia assolutamente una posizione unanime in letteratura, laddove non tutti gli studi realizzati sul tema della comparabilità sono concordi nel segnalare effetti positivi sulla stessa. Prendendo in esame il primo anno di implementazione degli IAS/IFRS, Beuselinck et al. (2007) mostrano come il passaggio ai principi contabili internazionali non abbia migliorato la comparabilità di utili e *accrual* nella UE. Del pari, secondo Lang et al. (2010), l'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS ha incrementato il co-movimento degli utili, ma non la vera comparabilità tra paesi. Analizzando la comparabilità degli utili e dei valori contabili in Francia e Germania, Liao et al. (2012) ne documentano un incremento nell'anno seguente all'adozione degli IAS/IFRS, ma un decremento negli anni successivi, in quanto gli amministratori tendevano a implementare gli *standard* internazionali in maniera via via differente nel tempo. Cascino e Gassen (2015) concludono parimenti che gli effetti globali dell'applicazione obbligatoria degli IAS/IFRS sulla comparabilità siano marginali, in quanto il *financial reporting* è sistematicamente influenzato dagli incentivi offerti a tutti i livelli: societario, federale/regionale e nazionale.

A differenza dei risultati alquanto discordanti raggiunti dagli studi empirici sinora esaminati, le evidenze di conseguenze positive sul funzionamento del mercato dei capitali all'indomani della applicazione obbligatoria degli IAS/IFRS sono numerose e sostanzialmente unanimi. A tal riguardo, Brüggemann et al. (2013) fanno notare che i risultati degli studi più tipicamente di *accounting* e di quelli relativi agli effetti sul mercato dei capitali sembrano essere in contrasto tra loro e dovrebbero essere oggetto di ulteriore ricerca; in tal senso, difatti, o alcuni studi in materia di contabilità sottovalutano gli effetti in termini di trasparenza e comparabilità, non cogliendo appieno tutti i potenziali cambiamenti nel *financial reporting*, oppure le ricerche empiriche compiute sopravvalutano gli effetti sul mercato dei capitali, non tenendo adeguatamente in conto di aspetti che,

pur avendo un impatto positivo su questi ultimi, non dipendono in alcun modo dalla comunicazione economico-finanziaria.

Ad ogni buon conto, con riferimento alla valutazione dell'impatto che l'adozione obbligatoria degli IAS/IFRS ha avuto sulla *efficienza nel funzionamento del mercato dei capitali*, la rassegna della prevalente letteratura sul tema consente sicuramente di rilevare (Expert Group on the IAS Regulation, 2015):

- reazioni positive nel prezzo delle azioni (Comprix et al., 2003; Christensen et al. 2007; Armstrong et al., 2010);
- incrementi della liquidità del mercato (Daske et al., 2008; Platikanova e Perramon, 2012; Christensen et al., 2013; Barth e Israeli, 2013), oltre a riduzioni nel costo del capitale (Lambert et al., 2007; Palea, 2007; Lee et al., 2008; Li, 2010; Daske et al., 2013; Castillo-Merino et al., 2014 Feng et al., 2017)⁷;
- aumento degli investimenti transfrontalieri e maggior facilità di accesso al capitale sia a livello europeo che mondiale (DeFond et al., 2011; Shima e Gordon, 2011; Amiram, 2012; Brüggemann et al., 2012; Florou e Pope, 2012; Beneish et al., 2012; Gordon et al., 2012; Marquez-Ramos, 2008; Francis et al., 2012; Hong et al., 2014; Chen et al., 2014; Chen et al., 2015).

3. La percezione delle PMI quotate in Italia

3.1 Obiettivi, metodologia e struttura della ricerca

Obiettivo specifico della ricerca è stato quello di investigare la percezione delle PMI quotate in Italia circa i possibili effetti derivanti dall'utilizzo degli IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci. A tal fine, è stata compiuta un'indagine via internet utilizzando il software *SurveyMonkey*⁸.

L'indagine ha visto coinvolte tutte le società quotate presso il mercato AIM

⁷ Gli studi menzionati fanno tutti riferimento al mercato azionario, tuttavia si ritiene utile menzionare anche le poche ricerche svolte che estendono l'evidenza al mercato del debito. Ad esempio, Florou e Kosi (2015) rilevano che le società che utilizzano gli IAS/IFRS tendono a emettere titoli pubblici anziché ricorrere ai mercati del debito privato, in quanto beneficiano di differenziali di rendimento più bassi. Tali evidenze sono coerenti con l'idea secondo cui il premio per il rischio sul debito societario tenda a diminuire per le società che adottano gli IFRS, laddove la possibilità di finanziare il debito, invece, tenda ad aumentare. Di contro, Cameran e Campa (2010), infine, ritengono che i risultati emersi dal loro studio empirico nell'ambito del contesto italiano non supportino affatto la tesi secondo cui l'adozione degli IAS/IFRS influisca sulla capacità di raccolta sul mercato di capitale di debito da parte delle aziende e sul loro livello di costo.

⁸ La metodologia di ricerca via internet è una metodica in pieno sviluppo e con ancora enormi margini di potenzialità e di crescita, soprattutto per popolazioni speciali, quali le aziende, che possono garantire una percentuale di connessione ad internet pari quasi alla totalità del campione in esame (Dillmann et al., 1998). In ogni caso, per una descrizione più dettagliata delle caratteristiche del software utilizzato, si rimanda allo specifico sito web: <https://it.surveymonkey.com/>.

Italia che hanno utilizzato gli IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci, per le quali al 30 Settembre 2015 è stato possibile individuare un indirizzo e-mail valido ed il cui titolo azionario non fosse a quella data sospeso.

Tab. 1 – Le società quotate presso il mercato AIM Italia al 30/09/2015

Società quotate in AIM Italia al 30/09/2015	Quotata in AIM Italia al 05/12/2018^o	Localizzazione geografica (Provincia)	Settore d'appartenenza	Principi contabili utilizzati
AGRONOMIA	No	Bergamo	Beni di Consumo	IAS/IFRS
AMBROMOBILIARE	Si	Milano	Finanza	IAS/IFRS
ARC REAL ESTATE	No	N.A.	N.A.	OIC
ASSITECA	Si	Milano	Finanza	IAS/IFRS
AXELERO	In MTA	Milano	Servizi al Consumo	OIC
BIO ON	Si	Bologna	Chimica e Materie Prime	IAS/IFRS
BIODUE	Si	Firenze	Salute	OIC
BLUE NOTE	Si*	Milano	Servizi al Consumo	OIC
BOMI ITALIA	Si	Milano	Industria	IAS/IFRS
CAPITAL FOR PROGRESS1	Si	Milano	Finanza	OIC
CALEIDO	Si	Milano	Servizi al Consumo	OIC
COMPAGNIA DELLA RUOTA	Si*	Biella	Industria	IAS/IFRS
CLABO	Si	Ancona	Industria	IAS/IFRS
COVER 50	Si	Torino	Beni di Consumo	OIC
DIGITAL MAGICS	Si	Milano	Finanza	OIC
DIGITOUCH	Si	Milano	Servizi al Consumo	OIC
ECOSUNTEK	Si	Perugia	Petrolio e Gas Naturale	OIC
ELETTRA INVESTIMENTI	Si	Milano	Petrolio e Gas Naturale	OIC
ENERGY LAB	Si	Udine	Petrolio e Gas Naturale	OIC
ENERTRONICA	Si	Milano	Petrolio e Gas Naturale	OIC
EXPERT SYSTEM	Si	Trento	Tecnologia	OIC
FINTEL ENERGIA GROUP	Si	Macerata	Servizi Pubblici	IAS/IFRS
FIRST CAPITAL	Si	Milano	Finanza	IAS/IFRS
FRENDY ENERGY	Si	Milano	Servizi Pubblici	OIC
GALA	No	Roma	Petrolio e Gas Naturale	OIC
GIGLIO GROUP	In Star	Milano	Servizi al Consumo	IAS/IFRS
GIORGIO FEDON	Si	Belluno	Beni di Consumo	IAS/IFRS
GO INTERNET	Si	Perugia	Tecnologia	IAS/IFRS
GREENITALY1	No	N.A.	N.A.	IAS/IFRS

Gli effetti dell'adozione dei principi contabili internazionali ias/ifrs: la percezione delle pmi quotate in Italia di Francesco Capalbo, Margherita Smarra, Marco Sorrentino

GRUPPO GREEN POWER	Si	Venezia	Petrolio e Gas Naturale	OIC
HI REAL	No	Roma	Finanza	OIC
IKF	No	Milano	Finanza	IAS/IFRS
IMVEST	Si	Roma	Finanza	OIC
INDUSTRIAL STARS OF ITALY	Si	Milano	Finanza	IAS/IFRS
INIZIATIVE BRESCIANE	Si	Brescia	Servizi Pubblici	OIC
INNOVATEC	Si	Milano	Petrolio e Gas Naturale	OIC
ITALIA INDEPENDENT	Si	Torino	Beni di Consumo	IAS/IFRS
ITALIAN WINE BRANDS	Si	Milano	Beni di Consumo	OIC
KI GROUP	Si	Torino	Beni di Consumo	OIC
LEONE FILM GROUP	Si	Roma	Servizi al Consumo	IAS/IFRS
LUCISANO MEDIA GROUP	Si	Roma	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
LU-VE	In MTA	Varese	Industria	OIC
MAILUP	Si	Milano	Tecnologia	OIC
MASI AGRICOLA	Si	Verona	Beni di Consumo	OIC
MC-LINK	No	N.A.	N.A.	OIC
METHORIOS CAPITAL	No	N.A.	N.A.	IAS/IFRS
MOBYT	No	Milano	Tecnologia	OIC
MODELLERIA BRAMBILLA	Si*	Lecco	Industria	IAS/IFRS
MONDO TV FRANCE	Si	Estero	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
MONDO TV SUISSE	Si	Estero	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
MP7 ITALIA	No	Milano	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
NET INSURANCE	Si	Roma	Finanza	OIC
NEUROSOFT	Si	Estero	Tecnologia	IAS/IFRS
NOTORIOUS PICTURES	Si	Roma	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
PLT ENERGIA	Si	Forli - Cesena	Petrolio e Gas Naturale	OIC
PMS	No	N.A.	N.A.	IAS/IFRS
PITECO	In MTA	Milano	Tecnologia	IAS/IFRS
POLIGRAFICI PRINTING	Si	Bologna	Servizio al Consumo	IAS/IFRS
PMS PRIMI SUI MOTORI	Si*	Modena	Tecnologia	OIC
ROSETTI MARINO	Si	Ravenna	Petrolio e Gas Naturale	OIC
SACOM	No	N.A.	N.A.	IAS/IFRS
SAFE BAG	Si	Varese	Servizio al Consumo	OIC
SOFT STRATEGY	No	N.A.	N.A.	OIC
SOFTEC	Si	Milano	Tecnologia	OIC

TBS GROUP	No	Trieste	Tecnologia	IAS/IFRS
TE WIND	Si*	Milano	Petrolio e Gas Naturale	IAS/IFRS
TECH-VALUE	In Star	Milano	Tecnologia	OIC
TECNOINVESTIMENTI	In Star	Roma	Finanza	IAS/IFRS
TRIBOO MEDIA	In MTA	Milano	Servizi al Consumo	IAS/IFRS
VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI	No	Roma	Finanza	IAS/IFRS
VISIBILIA EDITORE	Si	Milano	Industria	OIC
VITA SOCIETA EDITORIALE	No	N.A.	N.A.	IAS/IFRS
VRWAY COMMUNICATION	No	Estero	N.A.	IAS/IFRS
WM CAPITAL	Si	Milano	Industria	OIC

Fonte: Elaborazione propria su dati acquisiti dal sito istituzionale di Borsa Italiana SpA (www.borsaitaliana.it).

Come si evince dalla analisi della precedente tabella, la popolazione totale investigata è stata così individuata in 36 aziende⁹. L'indagine ha avuto inizio nel mese di Ottobre 2015 ed è rimasta aperta fino al mese di Maggio 2016, per un totale di 230 giorni, di cui 164 lavorativi. Il processo di raccolta dei dati è stato assistito da una precisa politica di contatto: dopo la prima lettera di invito e presentazione dell'indagine, che illustrava lo scopo della ricerca e indirizzava alla compilazione del questionario, tutte le aziende selezionate che non avevano ancora risposto sono state contattate, per tutto il periodo di apertura dell'indagine, con una *e-mail* di sollecito bisettimanale. Il questionario impiegato nell'indagine è derivato sostanzialmente da quello utilizzato dalla Commissione Europea per la consultazione pubblica sull'impatto dell'utilizzo dei principi contabili internazionali IFRS nell'Unione Europea lanciata nel luglio 2014¹⁰.

3.1 La partecipazione alla ricerca

Nei 164 giorni effettivi di indagine, delle 36 aziende cui sono state inviate le *e-mail* di partecipazione¹¹, sono state 13 le società che hanno completato il questionario, 1 non lo ha proprio aperto, mentre 3 lo hanno rifiutato in via automatica, subito dopo il primo contatto. Adottando le definizioni di *contatto*, *non contatto* e *risposta*, suggerite da Biffignandi e Pratesi (2000), è

⁹ Con Si* si intende che la società è attualmente quotata presso l'AIM Italia, ma con una diversa ragione sociale, in conseguenza di specifiche operazioni straordinarie. Delle 74 società quotate presso l'AIM Italia il cui titolo azionario non era sospeso alla data del 30/09/2015, 38 redigevano il proprio bilancio sulla base dei principi contabili italiani OIC.

¹⁰ Per maggiori informazioni sulla consultazione si rimanda al seguente link: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2014/ifrs/index_en.htm

¹¹ Le *e-mail* sono state indirizzate alla sezione *Investor Relations* delle società.

possibile valutare la partecipazione al questionario tramite i seguenti tassi:

- Tasso di Risposta Globale (TRG) = (# numero partecipanti al questionario) / (# intera popolazione di aziende);
- Tasso di Risposta Netto (TRN) = (# numero partecipanti al questionario) / (# aziende che hanno manifestato la loro presenza in qualsiasi modo: ricevuta di ritorno, e-mail, rifiuto esplicito).

Il Tasso di Risposta Globale (TGR) è l'indicatore più naturale, in quanto fornisce la percentuale del campione che ha effettivamente partecipato all'indagine. Tuttavia, non avendo la possibilità di conoscere il numero esatto di aziende realmente contattate, il Tasso di Risposta Netto (TRN) risulta l'indicatore più affidabile per tale tipologia di indagine *web*.

Grazie ai dati raccolti, la partecipazione all'indagine è sintetizzata nella seguente tabella.

Tab. 2 – Il tasso di risposta alla ricerca

Tasso di Risposta Globale [# numero di partecipanti al questionario / # intera popolazione]	36,11% [13/36]
Tasso di Risposta Netto [# numero di partecipanti al questionario / # aziende che hanno dato prova di partecipazione all'indagine]	40,62% [13/32]

Fonte: Elaborazione propria.

I tassi di risposta ottenuti, se confrontati con quelli raggiunti da indagini simili presenti in letteratura¹², appaiono di tutto rispetto e testimoniano comunque la buona riuscita dell'indagine.

3.3. Presentazione ed analisi dei risultati ottenuti

A fronte di ogni specifica domanda presentata nel questionario, è stata creata una tabella di sintesi con le risposte ottenute, indicante:

1. la *percentuale*, in corrispondenza delle diverse alternative di risposta offerte;
2. la *media ponderata*, che di fatto consente di sintetizzare in un unico valore segnaletico le diverse alternative di risposta offerte;
3. la *deviazione standard*, che invece fornisce una indicazione in merito al livello di dispersione nelle varie risposte fornite.

¹² Ad esempio, con riferimento alla realtà greca, Sykianakis et al. (2011) ottengono un tasso di risposta del 42%, laddove invece Morris et al. (2014), che indagano la percezione dei *preparers* australiani, registrano un *response rate* del 20,64%, mentre Ali et al. (2016), che esaminano proprio l'impatto e le implicazioni dell'applicazione degli IFRS da parte delle società quotate presso l'AIM inglese, rilevano un tasso di risposta generale del 20%. Molto più bassi sono invece le percentuali ottenute nelle ricerche compiute da Trahan e Gitman (1995), da Graham e Harvey (2001) e da Brav et al. (2005) che rilevano, rispettivamente, tassi di risposta del 12%, del 9% e del 16%.

Per il calcolo degli indicatori di cui ai punti sub. 2 e 3, è stata utilizzata la c.d. scala di Likert, assegnando un peso distinto e graduale alle diverse alternative di risposta offerte. Gli specifici pesi assegnati sono di volta in volta esplicitati.

Di seguito, si rappresentano i risultati ottenuti.

Tab. 3 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito all'effetto dell'adozione degli IFRS sulla trasparenza dei bilanci

1) Secondo la vostra esperienza, l'applicazione degli IFRS ha reso i bilanci più trasparenti (in termini di quantità, qualità ed utilità dei dati contabili e delle informazioni) rispetto al periodo precedente la loro adozione?						
	Significativamente più trasparente = peso 1 Un po' più trasparente = peso 2 Nessun cambiamento = peso 3 Leggermente meno trasparente = peso 4 Significativamente meno trasparente = peso 5					
	Percentuali di risposta					
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1 o 2	3	4 o 5	Nessuna opinione	Numero di risposte	
2,15 (0,90)	53,85%	46,15%	0,00%	0,00%	13	

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

Con riferimento al primo dei tre obiettivi esplicitamente individuati dal Regolamento IAS, vale a dire un auspicato generale miglioramento nella trasparenza e quindi nella qualità del *financial reporting*, l'opinione delle società quotate presso l'AIM Italia è tendenzialmente in linea o addirittura leggermente migliore rispetto a quanto emerge dalla analisi dei risultati, certamente non univoci, della prevalente letteratura empirica sul tema, soprattutto con riferimento a quanto si è osservato riguardo la realtà italiana (Paglietti, 2009; Ricciardi, 2009; Quagli, 2011; Cameran e Campa, 2012; Marchi e Potito, 2012; Matonti e Iuliano, 2012; Mattei e Ricciardi, 2012; Cameran et al., 2014a, 2014b). Difatti, delle 13 società che hanno partecipato all'indagine, poco più della metà (n. 7 società) ritiene che, in linea generale, l'utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci abbia reso questi ultimi più trasparenti, in termini di quantità, qualità e utilità dei dati e delle informazioni contabili. Tale dato assume una rilevanza ancora maggiore se lo si osserva in combinazione con la totale assenza di risposte "negative", ovvero contrassegnate dal peso 4 e dal peso 5. Tuttavia, il valore della media ponderata rilevato, superiore a 2 (2,15), evidenzia che, complessivamente, il miglioramento in termini di trasparenza sia comunque percepito dalle PMI quotate in Italia come abbastanza limitato.

Tab. 4 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito all'effetto dell'adozione degli IFRS sull'accesso al capitale (sia di debito che di rischio)

<p>2) Sulla base della vostra esperienza, in che misura, l'applicazione degli IFRS in Europa ha influenzato l'accesso al capitale (sia di debito che di rischio) per gli emittenti sui mercati domestici e non domestici che utilizzano i principi contabili internazionali?</p> <p>Molto più semplice = peso 1 Più semplice = peso 2 Nessun cambiamento = peso 3 Più difficile = peso 4 Molto più difficile = peso 5</p>						
Capitale (sia di debito che di rischio)	Media Ponderata (Deviazione Standard)	Percentuali di risposta				Numero di risposte
		1 o 2	3	4 o 5	Nessuna opinione	
Proveniente dall'Italia	2,77 (0,44)	23,08%	76,92%	0,00%	0,00%	13
Proveniente dal mercato europeo (escluso quello italiano)	2,31 (0,44)	69,23%	30,77%	0,00%	0,00%	13
Proveniente dal mercato extra-europeo	2,08 (0,44)	69,23%	30,77%	0,00%	0,00%	13

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

Riguardo all'effetto dell'utilizzo degli IFRS sull'accesso al capitale, sia esso di debito o di rischio, è possibile distinguere la situazione in cui il capitale provenga dal mercato domestico (Italia), rispetto a quella in cui invece il capitale giunga dal mercato europeo o extra-europeo.

Nel primo caso, coerentemente con quanto sia Moscariello et al. (2014) sia Ali et al. (2016) hanno riscontrato nel Regno Unito, la stragrande maggioranza dei partecipanti all'indagine (76,92%) ritiene che, in linea generale, l'introduzione dei principi contabili internazionali non abbia prodotto alcun cambiamento, laddove solo 3 società quotate presso l'AIM Italia sostengono invece che l'accesso al capitale sia divenuto più semplice.

Di contro, in linea con le risultanze della gran parte degli studi empirici sul tema poc'anzi richiamati (DeFond et al., 2011; Shima e Gordon, 2011; Amiram, 2012; Brüggemann et al., 2012; Florou e Pope, 2012; Beneish et al., 2012; Gordon et al., 2012; Marquez-Ramos, 2008; Francis et al., 2012; Hong et al., 2014; Chen et al., 2014; Chen et al., 2014), più dei due terzi dei soggetti ritiene che l'accesso al capitale sia sicuramente più semplice quando lo stesso provenga dal mercato europeo o da quello extra-europeo (69,23%),

anche se il miglioramento in termini di semplicità nell'accesso è comunque percepito in misura alquanto limitata, visti i valori assunti dalla media ponderata, tutti superiori al 2. Anche in questo caso, è interessante rilevare la totale assenza di soggetti partecipanti all'indagine che avvertono un qualsivoglia effetto negativo in termini di accesso al capitale come diretta conseguenza dell'utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tab. 5 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito all'effetto dell'adozione degli IFRS sul costo del capitale

3) Sulla base della vostra esperienza, l'applicazione degli IFRS ha avuto un effetto sul costo del capitale per la vostra azienda o sulle vostre collegate o controllate?					
Il costo è diminuito in modo significativo = peso 1 Il costo è leggermente diminuito = peso 2 Nessun effetto = peso 3 Il costo è leggermente aumentato = peso 4 Il costo è aumentato in modo significativo = peso 5					
	Percentuali di risposta				
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1 o 2	3	4 o 5	Nessuna opinione	Numero di risposte
3,54 (0,52)	0,00%	46,15%	53,85%	0,00%	13

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

Se, complessivamente, l'effetto dell'utilizzo degli IFRS sull'accesso al capitale, per lo più proveniente dall'estero, è percepito dalle società quotate presso l'AIM Italia in maniera positiva, quando si passa ad analizzare più specificatamente l'effetto sul costo del capitale, l'opinione delle PMI quotate nel nostro Paese, contrariamente a quanto generalmente riscontrato negli altri paesi europei ed extra-europei (Lambert et al., 2007; Palea, 2007; Lee et al., 2008; Li, 2010; Daske et al., 2013; Castillo-Merino et al., 2014; Feng et al., 2017), è diametralmente opposta. Più della metà delle società che hanno partecipato attivamente all'indagine (pari al 53,85%), difatti, ritiene che l'applicazione dei principi contabili internazionali abbia determinato addirittura un incremento, seppur leggero, del costo del capitale, come peraltro dimostrato anche dal valore della media ponderata, superiore al valore mediano di 3 (3,54).

Tab. 6 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito all'effetto dell'adozione degli IFRS sulla protezione degli investitori

4) Dal vostro punto di vista, l'applicazione degli IFRS in Europa ha migliorato la protezione per gli investitori (rispetto al periodo precedente all'adozione obbligatoria) grazie ad una migliore informazione e ad una maggiore possibilità di controllo dell'operato del management?					
Sì, in gran parte = peso 1 Sì, in piccola parte = peso 2 Non ha avuto alcun effetto = peso 3 No, la protezione degli investitori è peggiorata = peso 4					
	Percentuali di risposta				
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1 o 2	3	4	Nessuna opinione	Numero di risposte
2,62 (1,19)	30,77%	46,15%	23,08%	0,00%	13

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

L'ultima domanda che ha esplorato la tematica dell'efficace funzionamento del mercato dei capitali riguarda l'effetto che l'utilizzo degli IFRS ha avuto sulla protezione degli investitori. In tal caso, solo 4 delle 13 PMI quotate in Italia che hanno partecipato all'indagine ritengono che, complessivamente, l'utilizzo degli *standard* contabili internazionali abbia determinato un rafforzamento della protezione degli investitori, laddove poco meno della metà (46,15%) dei soggetti considera nullo l'effetto per questi ultimi, mentre 3 società sostengono, di contro, che la protezione per gli investitori sia perfino peggiorata all'indomani dell'applicazione degli IAS/IFRS. Il valore di 2,62 assunto dalla media ponderata, combinato con il dato elevato espresso dalla deviazione standard (1,19), conferma, da un lato, la percezione certamente non del tutto positiva in termini di maggiore protezione per gli investitori; dall'altro, l'elevata eterogeneità nell'opinione che sul tema hanno espresso le società che hanno partecipato all'indagine.

Tab. 7 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito alla possibilità di individuare ulteriori benefici derivanti dall'adozione degli IFRS

5) Ritiene sia possibile individuare altri benefici dall'applicazione degli IFRS?					
Sì = peso 1 No = peso 2					
	Percentuali di risposta				
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1	2	Nessuna opinione	Numero di risposte	
1,70 (0,48)	23,08%	53,85%	23,08%	13	

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

A differenza di quanto osservato nelle domande precedenti, in questo caso, spicca una significativa percentuale di soggetti (il 23,08%, corrispondente a n. 3 società) che non ha una specifica opinione a riguardo. La stragrande maggioranza di coloro i quali si sono invece pronunciati in merito a tale richiesta (70%), coerentemente con quanto emerso sin d'ora, percepisce che non vi siano benefici ulteriori dalla introduzione obbligatoria degli IFRS, rispetto a quelli auspicati dal Regolamento IAS.

La minoranza dei soggetti che invece ritiene il contrario (30%), tuttavia, non ha specificato alcunché su quali possano essere questi dichiarati "ulteriori benefici". I risultati che emergono invece dalle risposte alla domanda diretta in merito al rapporto costi/benefici derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS nel contesto delle PMI quotate nel nostro Paese ricalcano, di fatto, quelli osservati nel quesito precedente.

Tab. 8 – L'opinione delle PMI quotate in Italia in merito al complessivo rapporto costi/benefici derivanti dall'adozione degli IFRS

6) Sulla base della vostra esperienza, come considera il rapporto costi/benefici derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS?					
I benefici eccedono significativamente i costi = peso 1					
I benefici eccedono leggermente i costi = peso 2					
Benefici e costi si equivalgono = peso 3					
I costi eccedono leggermente i benefici = peso 4					
I costi eccedono significativamente i benefici = peso 5					
Percentuali di risposta					
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1 o 2	3	4 o 5	Nessuna opinione	Numero di risposte
3,10 (1,45)	23,08%	0,00%	53,85%	23,08%	13

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

Enucleando la non marginale percentuale di soggetti (n. 3 società, corrispondente al 23,08% di quelle partecipati all'indagine) che non ha una specifica opinione a riguardo, coerentemente con il fenomeno dell'*accounting standard overload*, che la prevalente dottrina anglosassone identifica con la "condizione di sovrabbondanza e complessità degli standard contabili, la cui applicazione da parte delle aziende di minori dimensioni determina un eccesso di costi rispetto ai correlativi benefici" (Sorrentino, 2013, p. 87), una cospicua maggioranza dei *prepares* che hanno aderito all'indagine (pari al 70%) reputa, in generale, che i costi derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS eccedano i relativi benefici, laddove invece si riscontra una percentuale minoritaria del 30% di società che sostiene esattamente il contrario.

L'analisi puntuale delle risposte fornite consente altresì di rilevare come a fronte di una minoranza di soggetti (n. 3 società) che ritiene

tuttavia “*significativa*” l’eccedenza dei benefici rispetto ai costi (“*I benefici eccedono significativamente i costi*”), vi sia una maggioranza di partecipanti all’indagine (n. 7 società) che, di contro, percepisce, seppur solo come “*leggera*”, una eccedenza dei costi sui benefici (“*I costi eccedono leggermente i benefici*”). Dati, questi ultimi, abbastanza in linea con il “(...) rapporto costi-benefici non certo a favore degli IFRS” (Ali et al., 2016, p. 371) riscontrato nella realtà britannica e che spiegano, da un lato, l’elevato valore assunto dalla deviazione standard (1,45) e, dall’altro, il solo apparente valore mediano assunto della media ponderata (3,10).

Tab. 9 – L’opinione delle PMI quotate in Italia in alla variazione dei costi di gestione derivante dall’adozione degli IFRS

7) Sulla base della vostra esperienza, l’applicazione degli IFRS richiede dei costi di gestione maggiori rispetto a quelli sostenuti nel periodo precedente alla loro adozione?					
I costi sono notevolmente aumentati = peso 1 I costi sono leggermente aumentati = peso 2 Nessun cambiamento = peso 3 I costi sono leggermente diminuiti = peso 4 I costi sono notevolmente diminuiti = peso 5					
Percentuali di risposta					
Media Ponderata (Deviazione Standard)	1 o 2	3	4 o 5	Nessuna opinione	Numero di risposte
1,60 (0,52)	76,92%	0,00%	0,00%	23,08%	13

Fonte: elaborazione propria su dati ottenuti dalla ricerca compiuta.

La totalità delle PMI quotate in Italia che ha risposto a questa domanda sostiene che, complessivamente, i *costi di gestione addizionali ricorrenti* derivanti dall’adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS siano certamente aumentati. Più nel dettaglio, come confermato anche dal valore assunto dalla media ponderata (1,60), è possibile tuttavia concludere che, sempre in linea generale, l’aumento dei costi non è comunque percepito in misura particolarmente rilevante, laddove delle 10 società quotate che hanno espresso una opinione in merito alla questione esaminata, la maggioranza (n. 6 società) ritiene che i costi siano aumentati solo leggermente. Con riferimento infine alle principali tipologie di costi oggetto di maggiore incremento percentuale, le entità coinvolte nella ricerca individuano, come prevedibile ed in linea con le ricerche empiriche sin d’ora compiute per la realtà italiana (Veneziani e Teodori, 2008; Sorrentino, 2012; Sorrentino, 2017), quelli sostenuti per la formazione/aggiornamento/incremento del personale amministrativo e quelli per i servizi di consulenza, con particolare riferimento alla realizzazione delle attività di *audit* esterno, nonché per la redazione di perizie e valutazioni.

4. Conclusioni

Obiettivo specifico del presente lavoro è stato quello di investigare la percezione che le piccole e medie imprese (PMI) quotate in Italia hanno riguardo i possibili effetti derivanti dall'utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione del loro bilancio.

La seguente tabella di riepilogo sintetizza i risultati ottenuti.

Tab. 10 – La percezione delle PMI quotate in Italia circa i possibili effetti derivanti dall'utilizzo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione del proprio bilancio: sintesi dei risultati

Aspetto investigato		Effetto	Percezione effetto	Intensità effetto
Trasparenza dei bilanci		Migliorativo	***	Limitato
Accesso al capitale	Italia	Nulla	****	
	Europa	Migliorativo	****	Abbastanza limitato
	Extra-Europa	Migliorativo	****	Limitato
Costo del capitale		Peggiorativo	***	Limitato
Protezione per gli investitori		Nulla	***	
Ulteriori benefici		Nulla	****	
Rapporto Costi / Benefici		Peggiorativo	****	Limitato
Costi di gestione ricorrenti		Peggiorativo	*****	Abbastanza elevato

Legenda:

- * → tra lo 0,01% e il 20%
- ** → tra il 20,01% e il 40%
- *** → tra il 40,01% e il 60%
- **** → tra il 60,01% e il 80%
- ***** → tra l'80,01% e il 100%

A valle della indagine svolta, è possibile sostenere che, in linea generale, i *prepres* quotati presso il mercato italiano dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita che hanno deciso di impiegare gli IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci riconoscono possibili benefici dall'utilizzo dei principi contabili internazionali solo in termini di maggiore trasparenza delle informazioni contabili ed accesso più semplice al capitale proveniente dal mercato europeo ed extra-europeo, ma li percepiscono comunque in misura alquanto limitata. Quanto invece alle altre tematiche investigate, complessivamente, le PMI quotate in Italia che hanno partecipato all'indagine non solo non individuano ulteriori benefici rispetto a quelli esplicitamente auspicati dal Regolamento IAS, ma ritengono sostanzialmente nulla l'effetto dell'utilizzo degli IAS/IFRS sia sull'accesso al capitale proveniente dall'Italia sia sul possibile rafforzamento del livello di protezione degli investitori. In ultimo, ma non per ultimo, giova far rilevare come le piccole e medie imprese quotate presso l'AIM italiano ritengono che all'indomani dell'adozione dei principi contabili

internazionali il costo del capitale abbia subito addirittura un incremento e che, in linea generale, il rapporto costi/benefici derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sia leggermente squilibrato a favore dei primi, sostenendo altresì che i costi di gestione ricorrenti, soprattutto con riferimento a quelli di formazione/aggiornamento/incremento del personale amministrativo ed ai servizi di consulenza, siano stati oggetto di un aumento, ancorché non notevolissimo. I risultati appena riepilogati sono tendenzialmente coerenti con quelli emersi dalla rassegna della letteratura compiuta e, soprattutto, con quelli risultanti dallo studio empirico condotto da Ali et al. (2016) che, nell'analizzare l'impatto e le implicazioni derivanti dall'utilizzo degli IFRS da parte delle società quotate proprio presso l'AIM inglese, concludono come queste ultime non solo "(...) non hanno riscontrato i più comuni benefici previsti dai regolatori europei", ma che "(...) considerano gli IFRS un onere eccessivo a cui non sono associati adeguati benefici" (Ali et al., 2016, p. 371).

Seppur con tutte le limitazioni che sono alla base della ricerca compiuta, individuabili in particolare nel numero comunque circoscritto delle società appartenenti alla popolazione individuata, l'analisi organica delle risposte fornite consente a chi scrive di poter ragionevolmente affermare che l'opinione delle PMI quotate in Italia riguardo l'adozione degli IAS/IFRS per la redazione del proprio bilancio non è, complessivamente, positiva. Tale evidenza empirica, in assoluta contrapposizione con l'"approccio IFRS" posto alla base delle modifiche legislative in tema di bilanci che sono intervenute di recente nel nostro Paese (Di Pietra, 2017), è ancor più rilevante se si pensa che perviene da soggetti, le società quotate presso il Mercato Alternativo del Capitale (AIM Italia) organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa, che non sono stati obbligati ad utilizzare i principi contabili internazionali emanati dallo IASB, ma li hanno adottati volontariamente.

Francesco Capalbo
Università degli Studi del Molise
f.capalbo@francescocapalbo.it

Margherita Smarra
Università degli Studi del Molise
margherita.smarra@unimol.it

Marco Sorrentino
Università degli Studi di Napoli "Parthenope"
marco.sorrentino@uniparthenope.it

Riassunto

L'entrata in vigore del Regolamento UE n. 1606/2002, che ha reso obbligatorio l'utilizzo degli IAS/IFRS per la redazione dei bilanci consolidati (e non solo) delle società quotate europee, ha fortemente stimolato la realizzazione di studi empirici volti ad analizzare i possibili effetti derivanti dall'adozione di un sistema contabile regolamentato. Le disamine compiute si sono generalmente concentrate su aziende quotate di grandi dimensioni ovvero su imprese di piccole e/o medie dimensioni per lo più non quotate. Il presente lavoro si è invece posto l'obiettivo di investigare la percezione che le PMI quotate in Italia hanno sui possibili effetti derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS. A tal fine, attraverso una *survey online*, sono state contattate le società quotate presso l'AIM di Borsa Italiana che hanno autonomamente adottato i principi contabili internazionali e che, in linea sia con la prevalente letteratura sia con le indagini empiriche sino ad oggi compiute, hanno fornito una opinione generale complessivamente non positiva.

Bibliografia

AA.VV. (2013). Incentivi per favorire la quotazione delle pmi sui mercati internazionali e in Italia. Opportunità e proposte. Milano, Franco Angeli.

Ahmed, K., Chalmers, K., & Khelif, H. (2013). A meta-analysis of IFRS adoption effects, *The International Journal of Accounting*, 48 (2), 173–217. doi.org/10.1016/j.intacc.2013.04.002

Ali, A., Akbar, S., Ormrod, P., & Shah, S.Z.A. (2016). The Impact and Implications of International Financial Reporting Standards in the United Kingdom: Evidence from the Alternative Investment Market. *Australian Accounting Review*, 26(4), 360-375. doi.org/10.1111/auar.12140

Amiram, D. (2012). Financial information globalization and foreign investment decisions. *Journal of International Accounting Re-search*, 11 (2), 57-81. doi.org/10.2308/jiar-50282

Armstrong, C.S., Barth, M.E., Jagolinzer, A.D., & Riedl, E.J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85 (1), 31-61. doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.31

Atanassova, A. (2008). IFRS adoption in Bulgarian banks: non-numerical disclosure evidences. Working paper, testo disponibile al seguente link: <http://www.asecu.gr/files/RomaniaProceedings/04.pdf>.

Aussenegg, W., Inwinkl, P., & Schneider, G. (2008). Earnings Management and Local vs International Accounting Standards of European Public Firms. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1310346.

Baldarelli, M.G., Demartini, P., & Mošnja-Škare, L. (2007). International Accounting Standards for SMEs. *Piccola Impresa/Small Business*, 1, 53-73. doi.org/10.14596/pisb.121

Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting and Business Re-search*, 36 (1), 5-27. doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040

Barth, M.E., & Israeli, D. (2013). Disentangling mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56 (23, s-1), 178-188. doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.11.002

Barth, M.E., Landsman, W.R., & Lang, M.H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46 (3), 467-498. doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x

Barth, M.E., Landsman, W.R., Lang, M.H., & Williams, C.D. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based Accounting Amounts Comparable?. *Journal of Accounting & Economics*, 54 (1), 68-93. doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.03.001

Bassemir, M. & Novotny-Farkas, Z. (2018). IFRS adoption, reporting incentives and financial reporting quality in private firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 45(7-8), 759-796. doi.org/10.1111/jbfa.12315

Beneish, M.D., Miller, B.P., & Yohn, T.L. (2012). The impact of financial reporting on equity versus debt markets: macroeconomic evidence from mandatory IFRS adoption. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1403451&rec=1&srcabs=1686571&alg=1&pos=5.

Beuselinck, C., Joos, P., Khurana, I.K., & Van der Meulen, S. (2009). Mandatory IFRS reporting and stock price informativeness. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1381242.

Beuselinck, C., Joos, P., Khurana, I.K., & Van der Meulen, S. (2010). Mandatory adoption of IFRS and analysts' forecasts information properties. Discussion Paper Series No 2010-112. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1705402.

Beuselinck, C., Joos, P., & Van der Meulen, S. (2007). International earnings comparability. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1014086.

Bianchi, S. (2016). Riflessioni sull'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS dopo 10 anni dalla loro applicazione sistemica in Italia ed Europa. *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4, 571-576.

Biffignandi, S., & Pratesi, M. (2000). Le indagini via Internet sulle imprese: Aspetti metodologici e un'analisi degli intervistati, in AA.VV., *Tecnologie informatiche e fonti amministrative di dati*, Milano, Franco Angeli.

Brav, A., Graham, J.R., Harvey, C.R., & Michaely, R. (2005). Payout policy in the 21st century. *Journal of Financial Economics*, 77(3), 483-527. doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.07.004

Brown, P. (2011). International Financial Reporting Standards: what are the benefits?. *Accounting and Business Research*, 41 (3), 269-285. doi.org/10.1080/00014788.2011.569054

Brown, P. (2013). Some Observations on Research on the Benefits to Nations of Adopting IFRS. *The Japanese Accounting Review*, 3, 1-19. doi.org/10.11640/tjar.3.2013.01

Brüggemann, U., Daske, H., Homburg, C., & Pope, P. (2012). How do individual investors react to global IFRS adoption?. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1458944.

Brüggemann, U., Hitz, J.M., & Sellhorn, T. (2013). Intended and Unintended Consequences of Mandatory IFRS Adoption: A Review of Extant Evidence and Suggestions for Future Research. *European Accounting Review*, 22 (1), 1-37. doi.org/10.1080/09638180.2012.718487

Buschee, B.J., & Leuz, C. (2005). Economic consequences of SEC disclosure regulation: evidence from the OTC bulletin board. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (2), 233-264. dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.002

Byard, D., Li Y., & Yu, Y. (2011). The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of Accounting Research*, 49 (1), 69-96. doi.org/10.1111/j.1475-679X.2010.00390.x

Cai, F., & Wong, H. (2010). The effect of IFRS adoption on global market integration. *International Business & Economics Research Journal*, 9 (10), 25-34. doi.org/10.19030/iber.v9i10.636

Cai, L., Rahman, A.R., & Courtenay, S.M. (2008). The effect of IFRS and its enforcement on earnings management: An international comparison. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=1473571

Cameran, M., & Campa, D. (2010). La scelta operata dalle società ita-liane con riferimento ai principi contabili da utilizzare per la redazione del bilancio d'esercizio (IAS/IFRS versus Standard nazionali): un'indagine empirica. *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3, 483-506.

Cameran, M., & Campa, D. (2012). La qualità del reddito migliora con l'adozione degli IAS/IFRS? Il caso delle società italiane non quotate. *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2, 275-294.

Cameran, M., Campa, D., & Pettinicchio, A. (2014a). Adozione dei principi contabili internazionali da parte delle società italiane. Milano, Egea.

Cameran, M., Campa, D., & Pettinicchio, A. (2014b). IFRS Adoption Among Private Companies: Impact on Earnings Quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29 (3), 278-305. doi.org/10.1177/0148558X14534260

Capkun, V., & Collins, D. W. (2018). The Effects of IFRS Adoption on Observed Earnings Smoothness Properties: The Confounding Effects of Changes in Timely Gain and Loss Recognition. *European Accounting Review*, 27 (5), 797-815, doi.org/10.1080/09638180.2018.1477610

Carini, C., Teodori, C., Veneziani, M., Dunne, T., & Helliari, C. (2011). Perceived costs and benefits of IFRS adoption in Italian medium size entities. *Piccola Impresa/Small Business*, 3, 9-35. doi.org/10.14596/pisb.37

Cascino, S., & Gassen, J. (2015). What Drives the Comparability Effect of Mandatory IFRS Adoption?. *Review of Accounting Studies*, 20 (1), 242-282. doi.org/10.2139/ssrn.1402206

Castillo-Merino, D., Menendez-Plans, C., & Orgaz-Guerrero, N. (2014). Mandatory IFRS adoption and the cost of equity capital. Evidence from Spanish firms. *Intangible Capital*, 10

(3), 562-583. doi.org/10.3926/ic.491

Chen, C.P., Ding, Y., & Xu, B. (2014). Convergence of accounting standards and foreign direct investment. *The International Journal of Accounting*, 49 (1), 53-86. doi.org/10.1016/j.intacc.2014.01.007

Chen, H., Ng, L.J., & Tsang, A. (2015). The effect of mandatory IFRS adoption on international cross-listings. *The Accounting Re-view*, 90 (4), 1395-1435. doi.org/10.2308/accr-50982

Choi, Y.S., Peasnell, K., & Toniato, J. (2013). Has the IASB been successful in making accounting earnings more useful for prediction and valuation? UK evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 40 (7-8), 741-768. doi.org/10.1111/jbfa.12025

Christensen, H.B., Hail, L., & Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56 (2-3, s-19), 147-177. doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.10.007

Christensen, H.B., Lee, E., & Walker, M. (2007). Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonisation: the case of mandatory IFRS adoption in the UK. *The International Journal of Accounting*, 42 (4), 341-379. doi.org/10.1016/j.intacc.2007.09.007

Commissione Europea (2008). Relazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo sul funzionamento del regolamento (CE) n. 1606/2002, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali. Testo disponibile al seguente link: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2014/ifrs/index_en.htm.

Commissione Europea (2017). Annual Report on European SMEs 2016/2017. Testo disponibile al seguente link: <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0b7b64b6-ca80-11e7-8e69-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF>

Comprix, J., Muller, K., & Stanford, M. (2003). Economic consequences from mandatory adoption of IASB standards in the European Union. Paper non pubblicato citato in: Daske H., Hail L., Leuz C., Verdi R. (2008).

Dargenidou, C., & McLeay, S. (2010). The impact of introducing estimates of the future on international comparability in earnings expectations. *European Accounting Review*, 19 (3), 511-534. doi.org/10.1080/09638180.2010.496550

Daske, H., & Gunther, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42 (3-4), 461-498. doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00211.x

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world; early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46 (5), 1085-1142. doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi R. (2013). Adopting a label: heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 51 (3), 495-547. doi.org/10.1111/1475-679X.12005

De George, E.T., Xi, L., & Shivakumar, L. (2016). A review of the IFRS adoption literature. *Review of Accounting Studies*, 21 (3), 898-1004. doi.org/10.1007/s11142-016-9363-1

DeFond, M., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: the role of comparability. *Journal of Accounting and Economics*, 51 (3), 240-258. doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.02.001

Devalle, A., Onali, E., & Magarini, R. (2010). Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21 (2), 85-119. doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01037.x

Di Pietra, R. (2008). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Italy. *Accounting in Europe*, 14 (1-2), 121-130. doi.org/10.1080/17449480.2017.1302593

Dillmann, D.A., Tortora, R.D., & Bowkler, D. (1998). Principles for constructing web survey. Social and Economic Sciences Research Center (SESRC) technical report, Pullman, Washington.

Ernstberger, J., Krotter, S., & Stadler, C. (2008). Analysts' forecast accuracy in Germany: the effect of different accounting principles and changes of accounting principles. *Business Research*, 1 (1), 26-53. doi.org/10.1007/BF03342701

Expert Group on the IAS Regulation (2015). A review of the literature on the impact of the mandatory adoption of IFRS in the EU, in European Commission, Evaluation of Regulation (EC) N° 1606/2002 of 19 July 2002 on the application of International Accounting Standards, Brussels, 18 Giugno 2015. Testo disponibile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015SC0120&from=en>

Feng, Z.Y., Wang, Y.C. & Huang, H.W. (2017). Does IFRS adoption decrease the cost of equity of the global tourism firms? *Tourism Economics*, 23(8), 1615-1631. doi.org/10.1177/1354816617715158

Florou, A., & Kosi, U. (2015). Does mandatory IFRS adoption facilitate debt financing?. *Review of Accounting Studies*, 20 (4), 1407-1456. doi.org/10.1007/s11142-015-9325-z

Florou, A., & Pope, P.F. (2012). Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions. *The Accounting Review*, 87 (6), 1993-2025. doi.org/10.2308/accr-50225

Forst, A., & Salerno, D. F. (2016). Ten Years of Mandatory Use of IFRS in the European Union: A Status Report. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27 (5), 29-36. doi.org/10.1002/jcaf.22176

Francis, J.R., Huang, S.X., & Khurana I.K. (2012). The role of international GAAP in cross-border mergers and acquisitions. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=2131472.

Gordon, L.A., Loeb, M.P., & Zhu, W. (2012). The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31 (4), 374-398. doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2012.06.001

Graham, J.R., & Harvey, C.R. (2001). The theory and practice of corporate finance: evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60 (2-3), 187-243. [doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7)

Gwilliam, D., Macve, R., & Meeks, G. (2005). The costs and benefits of increased accounting regulation: a case study of Lloyd's of London. *Accounting and Business Research*, 35 (2), 129-146. doi.org/10.1080/00014788.2005.9729669

Hong, H.A., Hung, M., & Lobo, G. (2014). The impact of mandatory IFRS adoption on IPOs in global capital markets. *The Accounting Review*, 89 (4), 1365-1397. doi.org/10.2308/accr-50720

Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does mandatory IFRS adoption improve the information environment?. *Contemporary Accounting Research*, 30 (1), 388-423. doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01159.x

Houqe, N. (2018). A review of the current debate on the determinants and consequences of mandatory IFRS adoption. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26(3), 413-442. doi.org/10.1108/IJAIM-03-2017-0034

ISTAT - Istituto nazionale di statistica (2017). *Annuario Statistico Italiano, 2017*. Documento disponibile al seguente link: <https://www.istat.it/it/files//2017/12/Asi-2017.pdf>

Karamanou, I., Nishiotis, G.P., & Petrides, M. (2010). The effect of IFRS adoption on insider trading. Paper non pubblicato citato in: Expert Group on the IAS Regulation (2015).

Klann, R.C. & Beuren, I.M. (2018). Earnings management IFRS adoption in Brazilian and British companies. *International Journal of Disclosure and Governance*, 15(1), 13-28. doi.org/10.1057/s41310-018-0032-4

Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research* 45(2): 385-420. doi.org/10.1111/j.1475-679X.2007.00238.x

Lang, M.H., Maffett, M.G., & Owens, E.L. (2010). Earnings comovement and accounting comparability: the effects of mandatory IFRS adoption. Simon Business School Working Paper Series. Testo disponibile al seguente link: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers2>.

[cfm?abstract_id=1676937##](#)

Lee, E., & Walker, M., Christensen H.B. (2008), Mandating IFRS: its impact on the cost of equity capital in Europe, ACCA Research Report No. 105. Certified Accountants Educational Trust. Testo disponibile al seguente link: <https://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/rr-105-001.pdf>

Leuz, C., & Wysocki, P.D. (2016). The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Research*, 54 (2), 525-622. doi.org/10.1111/1475-679X.12115

Li, S. (2010). Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital?. *The Accounting Review*, 85 (2), 607-636. doi.org/10.2308/accr-2010.85.2.607

Liao, Q., Sellhorn, T., & Skaife, H.A. (2012). The cross-country comparability of IFRS earnings and book values: evidence from France and Germany. *Journal of International Accounting Research*, 11 (1), 155-184. doi.org/10.2308/jiar-10215

Lourenço, I., & Branco, M. (2015). Main Consequences of IFRS Adoption: Analysis of Existing Literature and Suggestions for Further Research. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26 (68), 126-139. doi.org/10.1590/1808-057x201500090

Marchi, L., & Potito L., (a cura di). (2012). L'impatto dell'adozione de-gli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate. Milano, Franco Angeli.

Márquez-Ramos, L. (2008). The effect of IFRS adoption on trade and foreign direct investments. *International Trade and Finance Association Working Papers*. Testo disponibile al seguente link: <http://services.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1124&context=itfa>.

Matonti, G. & Iuliano, G. (2012). Voluntary Adoption of IFRS by Italian Private Firms: A Study Of The Determinants. *Eurasian Business Review*, 2(2), 43-70. doi.org/10.14208/BF03353812

Mattei, M. (2014). Il progetto IFRS for SMEs e le sue relazioni con le proposte di revisione delle Direttive Europee. *Piccola Impresa/Small Business*, 1, 89-113. doi.org/10.14596/pisb.165

Mattei, M.M., & Ricciardi, M. (2012). Il principio di prudenza dopo l'adozione degli IAS/IFRS: un'analisi empirica. *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1, 37-62. Testo disponibile al seguente link: <http://www.rivistadeidottoricommercialisti.it/il-principio-di-prudenza-dopo-l-adozione-degli-ias-ifrs-un-analisi-empirica/n-1-gennaio-marzo-2012/archivio/103/>

Mita, A.F., Utama, S., Fitriany, F. & Wulandary, E.R. (2018). The adoption of IFRS, comparability of financial statements and foreign investors' ownership. *Asian Review of Accounting*, 26(3), 391-411. doi.org/10.1108/ARA-04-2017-0064

Morais, A.I., Fialho, A. & Dionisio, A. (2018). Is the accounting quality after the mandatory adoption of IFRS a random walk? Evidence from Europe. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(3), 334-350. doi.org/10.1108/JAAR-07-2016-0073

Morriconi, S., Oriani, R., & Sobrero, M. (2010), The value relevance of intangible assets: Evidence of mandatory adoption of international accounting standards (IAS/IFRS). In: *Proceedings of the 33rd EAA annual congress, Istanbul. 2010*. doi.org/10.2139/ssrn.1600725

Morris, R.D., Gray, S.J., Pickering, J., & Aisbitt, S. (2014). Preparers' Perceptions of the Costs and Benefits of IFRS: Evidence from Australia's Implementation Experience. *Accounting Horizons*, 28 (1), 143-173. doi.org/10.2308/acch-50609

Moscariello, N., Skerratt, L., & Pizzo, M. (2014). Mandatory IFRS adoption and the cost of debt in Italy and UK. *Accounting and Business Research*, 44 (1), 63-82. doi.org/10.1080/00014788.2013.867402

Pace, R. (2013). Piccole e microimprese italiane tra crisi e vincoli finanziari: un'indagine empirica. *Piccola Impresa/Small Business*, 157-83. doi.org/10.14596/pisb.132

Paglietti, P. (2009). Earnings management, timely loss recognition and value relevance in Europe following the IFRS mandatory adoption: evidence from Italian listed companies.

Economia Aziendale Online, 4, 97-117. doi.org/10.4485/ea2038-5498.97-117

Palea, V. (2007). The effects of the IAS/IFRS adoption in the European Union on the financial industry. *The European Union Review*, 12 (1-2), 57-90. Testo disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1088712.

Palea, V. (2013). IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience. *China Journal of Accounting Research*, 6 (4), 247-263. doi.org/10.1016/j.cjar.2013.08.003

Pavan, A., & Paglietti, P. (2011). La Value Relevance dell'informativa di bilancio: dai principi contabili italiani agli standard contabili internazionali. *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1-2, 19-32.

Petrolati, P. (2007). Italian small and medium-sized enterprises and harmonization of european accountancy. *Piccola Impresa/Small Business*, 2, 35-57. doi.org/10.14596/pisb.115

Platikanova, P., & Perramon J. (2012). Economic consequences of the first-time IFRS introduction in Europe. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 41 (156), 497-519. doi.org/10.2139/ssrn.1005364

Pope, P.F., & McLeay, S.J. (2011). The European IFRS experiment: objectives, research challenges and some early evidence. *Accounting and Business Research*, 41 (3), 233-266. doi.org/10.1080/00014788.2011.575002

Procházka, D. (2017). Specifics of IFRS adoption by central and Eastern European countries: Evidence from research. *Specific Annals of Economics and Business*, 64(1), 59-81. doi.org/10.1515/saeb-2017-0005

Quagli, A. (2011). Le politiche di bilancio e l'adozione degli IFRS: Profili di studio e rassegna delle prime evidenze empiriche. *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1, 1-36. Testo disponibile al seguente link: <http://www.rivistadeidottoricommercialisti.it/le-politiche-di-bilancio-e-l-adozione-degli-ifrs-profil-di-studio-e-rassegna-delle-prim-evidenze-empiriche/n-1gennaio-marzo-2011/archivio/50/>

Quagli, A. & Paoloni, P. (2012). How is the IFRS for SME accepted in the European context? An analysis of the homogeneity among European countries, users and preparers in the European commission questionnaire. *Advances in Accounting*, 28(1), 147-156. doi.org/10.1016/j.adiac.2012.03.003

Ricciardi, M. (2009). Earnings management e IFRS: evidenze empiriche nelle aziende italiane non quotate. *Financial Reporting*, 2, 91-138.

Rossi, P., & Hanni, T. (2016). The Impact of Voluntary IAS/IFRS Adoption on Medium Italian Private Entities: Implications for the Adoption of IFRS for SMEs. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 12 (12), 582-611. doi.org/10.17265/1548-6583/2016.12.002

Schipper, K. (2003). Principles-Based Accounting Standards. *Accounting Horizons*. *Accounting Horizons*, 17 (1), 61-72. doi.org/10.2308/acch.2003.17.1.61

Shima, K.M., & Gordon, E.A. (2011). IFRS and the regulatory environment; the case of US investor allocation choice. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30 (5), 481-500. doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.07.001

Shin, H., Kim, S.I. & Kim, S. (2018). IFRS adoption and investor perceptions of earnings quality: Evidence from Korea. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 26-34. [doi.org/10.21511/imfi.15\(1\).2018.04](https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.04)

Singleton-Green, B. (2015). The effects of mandatory IFRS adoption in the EU: A review of empirical research, London, ICAEW. Testo disponibile al seguente link: <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/ifbm/effects-of-mandatory-ifrs-adoption-april-2015-final.ashx?la=en>

Soderstrom, N.S., & Sun, K.J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: A review. *European Accounting Review*, 16 (4), 675-702. doi.org/10.1080/09638180701706732

Sorrentino, M. (2012). Il costo di adeguamento ai principi contabili. Roma, Aracne.

Sorrentino, M. (2013). L'accounting standard overload: "l'hangman's noose" delle small business anglosassoni. *Piccola Impresa/Small Business*, 3, 85-108. doi.org/10.14596/pisb.140

Sorrentino, M. (2017). *La regolamentazione contabile. Teorie, costi e benefici*, Milano, Franco Angeli.

Sykianakis N., Tzovas C., & Naoum V.C. (2011). The perceptions of managers of Greek firms regarding the Costs and Benefits ensuing from the adoption of International Financial Reporting Standards in Greece. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 4 (3), 59-74. Testo disponibile al seguente link: <https://ssrn.com/abstract=1978872>

Talarico, L., Cavallini, I., & Ricciardi, M. (2012). L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende manifatturiere, in L. Marchi, L. Potito (Ed), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*. Milano, Franco Angeli Editore.

Tan, H., Wang, S., & Welker, M. (2011). Analyst following and forecast accuracy after mandated IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 49 (5), 1307-1357. doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00422.x

Trahan, E., & Gitman, L. (1995). Bridging the theory-practice gap in corporate finance. A survey of Chief Financial Officers. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 35 (1), 73-87. [doi.org/10.1016/1062-9769\(95\)90063-2](https://doi.org/10.1016/1062-9769(95)90063-2)

Veneziani, M., & Teodori, C. (2008). The international accounting standards and Italian non-listed companies: perception and economic impact. The results of an empirical survey. Paper presentato al 31° Congresso dell'European Accounting Association (EAA), Rotterdam, 23-25 Aprile.

Verriest, A., Gaeremynck, A., & Thornton, D.B. (2013). The impact of corporate governance on IFRS adoption choices. *European Accounting Review*, 22 (1), 39-77. doi.org/10.1080/09638180.2011.644699

Young, S., & Zeng, Y. (2015). Accounting comparability and the accuracy of peer-based valuation models. *The Accounting Review*, 90 (6), 2571-2601. doi.org/10.2308/accr-51053

Zéghal, D., Chtourou, S., & Sellami, M.Y. (2011). An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20 (2), 61-72. doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2011.06.001