



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M. FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**"LE DETERMINANTI DELLE PRATICHE DI INCOME SMOOTHING NEL  
SETTORE BANCARIO E IL RUOLO DEGLI ACCANTONAMENTI PER  
PERDITE SU CREDITI"**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. FABRIZI MICHELE**

**LAUREANDO: PIZZEGHELLO RICCARDO**

**MATRICOLA N. 1136054**

**ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019**



## Sommario

<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>5</b>
<b>CAPITOLO 1 – INTRODUZIONE: EARNINGS MANAGEMENT ED INCOME SMOOTHING</b> .....	<b>6</b>
1.1. EARNINGS MANAGEMENT.....	6
1.1.1. <i>Il ruolo del principio di competenza (Accrual Accounting)</i> .....	6
1.1.2. <i>Definizioni di Earnings Management</i> .....	6
1.1.3. <i>Earnings Management e frode</i> .....	7
1.1.4. <i>Accrual e Real Earnings Management</i> .....	7
1.1.5. <i>Motivazioni e incentivi all'Earnings Management</i> .....	8
1.2. INCOME SMOOTHING .....	10
1.2.1. <i>Definizione</i> .....	10
1.2.2. <i>Motivazioni che portano all'Income Smoothing</i> .....	11
<b>CAPITOLO 2 – LOAN-LOSS-PROVISIONS COME STRUMENTO DI INCOME SMOOTHING</b> .....	<b>12</b>
2.0. INTRODUZIONE .....	12
2.1. DEFINIZIONE DI LOAN-LOSS-PROVISIONS (LLP) .....	12
2.2. GLI LLP NELLA REGOLAMENTAZIONE BASEL .....	13
2.2.1. <i>Basel I (1988)</i> .....	14
2.2.2. <i>Basel II (2004)</i> .....	15
2.2.3. <i>Basel III (2010)</i> .....	15
2.2.4. <i>Implicazioni per le pratiche di Income Smoothing</i> .....	15
<b>CAPITOLO 3 – LE DETERMINANTI TRANSAZIONALI DELL'INCOME SMOOTHING</b> .....	<b>16</b>
3.0. INTRODUZIONE .....	16
3.1. LIVELLO DI PROTEZIONE LEGALE DEGLI INVESTITORI ( <i>INVESTOR PROTECTION</i> ) .....	16
3.2. QUALITÀ E NATURA DEL SISTEMA CONTABILE ( <i>ACCOUNTING QUALITY</i> ) .....	18
3.3. STRUTTURA FINANZIARIA E LIVELLO DI SVILUPPO FINANZIARIO DEL PAESE .....	19
3.3.1. <i>Struttura finanziaria</i> .....	19
3.3.2. <i>Livello di sviluppo del sistema finanziario</i> .....	20
3.4. REGOLAMENTAZIONE BANCARIA .....	21
3.5. SUPERVISIONE BANCARIA .....	23
3.6. RELIGIONE E CULTURA NAZIONALE .....	25
3.7. QUALITÀ DELLA REVISIONE CONTABILE .....	26
3.8. CORRUZIONE .....	28
3.9. CONCORRENZA .....	29
<b>CONCLUSIONI</b> .....	<b>30</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>32</b>



## Introduzione

Il settore finanziario riveste un'importanza fondamentale per il sistema economico, contribuendo ad un'allocazione efficiente delle risorse, garantendo transazioni veloci e sicure su scala mondiale, e una diffusione rapida di informazioni per gli investitori. In particolare, la credibilità dell'informazione finanziaria è essenziale per la stabilità del sistema, il quale è intrinsecamente soggetto ad un elevato livello di rischio sia sistematico che sistemico. L'obiettivo dell'elaborato è quello di stabilire quali siano le determinanti transazionali delle pratiche di *Income Smoothing* negli istituti di credito, cioè tutte quelle variabili che in misura più o meno ampia influenzano il livello di manipolazione delle informazioni finanziarie da parte del management. L'esigenza di un'analisi specifica per il settore finanziario non nasce solo dal fatto che esso riveste un ruolo fondamentale per l'intero sistema economico, ma anche dal fatto che presenta delle caratteristiche differenti rispetto agli altri settori, che rendono le pratiche di manipolazione generate da *driver* diversi, nonché attuate mediante strumenti specifici propri del settore bancario. Le operazioni e le transazioni che vengono effettuate dalle banche sono molto più complesse rispetto ai settori più tradizionali, con un conseguente livello di asimmetria informativa più elevato. L'esistenza di tale asimmetria informativa rende necessario un elevato livello di trasparenza con riguardo alle attività svolte e un'informazione contabile attendibile e di qualità. Se la regolamentazione, i principi contabili e la qualità del sistema di revisione contabile non sono adeguati, la possibilità per il management di manipolare le informazioni finanziarie è molto più elevata. Inoltre, il settore finanziario è particolarmente delicato in quanto l'attività bancaria è caratterizzata intrinsecamente da alti livelli di *leverage*. Una crisi nel settore finanziario ha ripercussioni a catena su tutti gli altri settori e può contagiare tutto il sistema economico, con conseguenze gravi sia per i risparmiatori che per le aziende. La regolamentazione e la supervisione bancaria risultano essenziali per garantire la stabilità del sistema e la protezione di tutti i soggetti che vi operano, ma se analizzate da un'altra prospettiva incidono in modo significativo sugli incentivi del management a manipolare le informazioni finanziarie. Infine, la necessità di mitigare il rischio legato all'attività creditizia implica il ricorso a strumenti contabili che garantiscono al management ampia discrezionalità.

L'analisi è strutturata come segue: il primo capitolo propone un'introduzione e un'*overview* generale sull'*Earnings Management*, approfondendo l'argomento con particolare attenzione alle pratiche di *Income Smoothing* e alle motivazioni che spingono il management a manipolare l'informazione finanziaria; nel secondo capitolo viene analizzato il ruolo degli accantonamenti per perdite su crediti come principale strumento di *Income Smoothing* nel settore bancario, propone un'analisi della regolamentazione bancaria e delle implicazioni che essa ha nel determinare gli incentivi e la natura delle manipolazioni; il terzo capitolo analizza alcune tra le

più importanti determinanti transazionali che incidono sul livello di Income Smoothing; l'ultima sezione dell'elaborato presenta le conclusioni e riassume i risultati complessivi dell'analisi.

## Capitolo 1 – Introduzione: Earnings Management ed Income Smoothing

### 1.1. Earnings Management

#### 1.1.1. *Il ruolo del principio di competenza (Accrual Accounting)*

Prima di definire l'Earnings Management, è utile considerare il ruolo di quello che Skinner and Dechow (2000) definiscono “*Accrual Accounting*”, cioè la contabilità per competenza. L'obiettivo del noto principio di competenza è quello di fare in modo che le transazioni o gli eventi vengano registrati e iscritti a bilancio nel periodo a cui essi sono riferiti, a prescindere dal momento in cui tali operazioni avranno (o hanno avuto) manifestazione finanziaria. Questo è possibile utilizzando accantonamenti, svalutazioni, ratei, risconti e procedure di allocazione che permettono di collegare costi e ricavi al periodo di riferimento appropriato. In questo modo l'informazione contenuta nel bilancio aiuta gli investitori a valutare adeguatamente la performance dell'azienda in un determinato arco di tempo (Skinner and Dechow, 2000).

Come affermano Healy and Wahlen (1999) il principio di competenza può essere implementato solo se i principi contabili garantiscono al management una certa discrezione nel decidere come allocare i costi e i ricavi dell'azienda, in quanto è l'unico soggetto che possiede tutte le informazioni interne per poterlo fare. Emerge tuttavia in questo modo l'opportunità di perseguire obiettivi differenti (talvolta opportunistici) rispetto a quelli suddetti per cui viene garantito un determinato livello di flessibilità. La differenza tra manipolazione delle informazioni e applicazione dei principi contabili è molto sottile, in quanto, in entrambi i casi, non viene violata nessuna norma contabile. Tuttavia, nel caso di una manipolazione, il management non massimizza o non considera l'interesse degli azionisti.

#### 1.1.2. *Definizioni di Earnings Management*

Nella letteratura sono state fornite diverse definizioni di Earnings Management, ognuna delle quali si concentra sull'intento delle scelte manageriali, il quale però non essendo direttamente osservabile rende tali definizioni ambigue.

Alcuni autori hanno sottolineato il ruolo della manipolazione dell'informazione finanziaria per raggiungere scopi di tipo opportunistico. Schipper (1989), Giroux (2004), e Healy and Wahlen (1999), concordano che l'Earnings Management si verifica nel momento in cui il management utilizza la discrezionalità che gli è conferita dai principi contabili per alterare l'informazione finanziaria in modo da trarre in inganno gli *stakeholders* con riguardo alle performance dell'azienda oppure per influenzare o non violare le obbligazioni contrattuali collegate alle

poste di bilancio. Altri autori (Mulford and Comiskey, 2002; Giroux, 2003) enfatizzano la volontà del management di raggiungere determinati obiettivi. Definiscono l'Earnings Management come la manipolazione delle informazioni finanziarie al fine di raggiungere un obiettivo predeterminato (e.g. un determinato livello di performance), fissato dal management stesso o dagli analisti esterni, o generare un importo che sia coerente con un flusso di guadagni meno volatile. Tutte le definizioni tuttavia ignorano le condizioni che consentono al management di manipolare i bilanci, come l'incompletezza dei contratti (la quale garantisce flessibilità nelle decisioni), o i limiti della capacità degli *stakeholders* di comprendere le decisioni manageriali. El Diri (2017) riunisce tutti gli aspetti esaminati e definisce l'Earnings Management come la manipolazione delle informazioni finanziarie entro i limiti dei GAAP, abusando di alcune carenze contrattuali, della razionalità limitata delle parti interessate e dell'asimmetria informativa nel mercato, attraverso decisioni economiche, applicazione dei principi contabili e altri metodi sofisticati, con lo scopo di presentare informazioni diverse rispetto a quelle reali, ingannando gli *stakeholders* per raggiungere degli obiettivi predeterminati.

Sembra comunque difficile, senza una prova oggettiva dell'intento del management, distinguere la manipolazione degli utili dall'esercizio legittimo della discrezionalità contabile.

#### *1.1.3. Earnings Management e frode*

Una frode avviene nel momento in cui l'omissione, l'inesattezza o la manipolazione delle informazioni contabili, prodotta intenzionalmente e deliberatamente violando i limiti imposti dai GAAP, considerata nel contesto di tutte le informazioni disponibili, genera nell'utilizzatore un giudizio diverso da quello che avrebbe avuto nell'ipotesi in cui tutte le informazioni fossero state appropriatamente rese disponibili (El Diri, 2017). Come affermano Skinner and Dechow (2000), la distinzione tra pratiche contabili fraudolente e l'Earnings Management si identifica dal fatto che in quest'ultimo caso i giudizi e le stime del management, per quanto aggressivi, rientrano nei limiti dei GAAP, mentre nel caso di frode esiste una chiara violazione dei principi e delle norme contabili.

#### *1.1.4. Accrual e Real Earnings Management*

Basandosi sulle definizioni presentate, possiamo affermare che l'Earnings Management può avere luogo attraverso pratiche contabili aggressive o conservative, ma sempre senza violare i limiti imposti dai GAAP. La manipolazione contabile nella maggior parte dei casi avviene al termine dell'anno fiscale. Durante l'anno invece è più frequente assistere ad una manipolazione diretta dei flussi di cassa.

L'*Accrual-based Earnings Management* (AEM) consiste nella manipolazione contabile del bilancio sfruttando la discrezionalità consentita dai principi contabili. Le pratiche di AEM non

influenzano il valore economico dell'azienda, ma ne alterano la rappresentazione contabile. Il ricorso all'*Accrual Management* presenta dei limiti dovuti al fatto che più elevate sono le manipolazioni contabili nel periodo corrente, più è limitata la possibilità di ricorrere ad operazioni manipolatorie nella medesima direzione nel periodo successivo (El Diri, 2017). Con *Real Earnings Management* (REM) invece si intendono le decisioni economiche che consentono di cambiare la distribuzione temporale e l'ammontare dei flussi di cassa, che modificano quindi la "normal business activity" dell'azienda (Enomoto et al., 2015). Avviene per esempio accelerando le vendite garantendo ai clienti condizioni di credito migliori o sconti commerciali, programmando la vendita di immobilizzazioni e investimenti in periodi di ricavi più bassi, diminuendo i costi fissi attraverso la sovrapproduzione. Tali operazioni implicano uno scostamento dai valori ottimi che massimizzano le performance aziendali, e ciò implica che le pratiche di REM abbiano un'influenza negativa sui risultati operativi e sul prezzo dei titoli dell'azienda in futuro. Tuttavia, se l'azienda raggiunge determinati obiettivi strutturando queste operazioni, il ritorno economico dovuto alla reputazione potrebbe compensare i costi sostenuti (El Diri, 2017).

Esiste una relazione di sostituibilità tra *Real* e *Accrual Earnings Management* dovuta al fatto che in entrambi i casi ci sono dei costi da sostenere, i quali hanno però natura differente. Nel caso del REM infatti i costi hanno implicazioni dirette sull'azienda (e.g. deterioramento della solidità finanziaria, costi relativi alla tassazione, perdita di competitività) mentre nel caso dell'AEM i costi sono indiretti (e.g. costi relativi ad un maggior controllo da parte delle autorità, perdita di flessibilità, deterioramento dell'informazione finanziaria). Esiste evidenza che le aziende tendano a sostituire l'AEM con il REM nei momenti immediatamente successivi a grandi scandali, in cui i controlli delle autorità e dei revisori diventano più stringenti. Le manipolazioni economiche infatti, nonostante più costose, sono più difficili da identificare rispetto a quelle contabili (Enomoto et al., 2015).

#### 1.1.5. *Motivazioni e incentivi all'Earnings Management*

El Diri (2017) propone un'analisi delle motivazioni che spingono il management a manipolare le informazioni finanziarie, le quali si dividono in tre macro-categorie, ognuna delle quali è collegata ad una delle tre teorie che giustificano l'esistenza delle pratiche di Earnings Management. La teoria dell'agenzia, giustifica l'esistenza di motivazioni contrattuali. La teoria della razionalità limitata, la quale implica l'inefficienza del mercato, suggerisce l'esistenza di motivazioni collegate al mercato dei capitali. Infine, l'ultima categoria di motivazioni deriva dalle relazioni intraprese con soggetti che hanno interessi attuali o futuri nell'impresa.



### *Il ruolo dei contratti e dell'asimmetria informativa*

Gli incentivi di natura contrattuale a mettere in atto pratiche di Earnings Management sono la diretta conseguenza della teoria dell'agenzia. L'esigenza di sottoscrivere dei contratti nasce dalla necessità di allineare gli interessi del management a quelli degli azionisti, e di ridurre l'asimmetria informativa tra le parti. La presenza di clausole contrattuali tuttavia potrebbe incentivare il management ad alterare le informazioni finanziarie per raggiungere determinate performance o per non violare le clausole stesse. Inoltre, essendo per natura i contratti incompleti, eliminare totalmente le asimmetrie informative risulta impossibile (El Diri, 2017). La struttura retributiva del management (*compensation plan*) viene definita in modo da allineare l'interesse degli *shareholders* a quello del management, facendo sì che il profilo di rischio tra le parti sia simile. Il compenso totale è solitamente composto da una componente salariale fissa e da una componente variabile correlata ai risultati raggiunti. La componente variabile costituisce lo strumento per allineare gli interessi tra le parti, ma allo stesso tempo aumenta gli incentivi per il management a manipolare le informazioni finanziarie, per poter raggiungere i livelli di performance che garantiscono la più alta retribuzione possibile, anche a scapito degli interessi dell'azienda (*Id.*).

La tipologia della struttura di governance crea incentivi in due direzioni: da un lato, una struttura di governo solida e ben funzionante riduce gli incentivi alla manipolazione dei profitti, dall'altro è stato provato che forti meccanismi di governance potrebbero aumentare la pressione sul management a migliorare il valore dell'azienda (*Id.*).

Anche i finanziamenti rappresentano un incentivo in quanto maggiore è la solidità finanziaria dell'azienda, e maggiori sono le sue performance, minore sarà il rischio percepito dai creditori, e di conseguenza minore sarà il costo del capitale. Inoltre, le clausole contrattuali relative ai finanziamenti potrebbero comprendere dei *covenants*, cioè dei *benchmark* che l'azienda deve rispettare per evitare la risoluzione del contratto. L'incentivo a voler ridurre i costi e la percezione del rischio, nonché quello di non violare le clausole contrattuali, spingono il management ad alterare le informazioni finanziarie (*Id.*).

### *Il mercato dei capitali*

La struttura del mercato di capitali e le operazioni che vengono svolte in questo contesto rappresentano un forte incentivo per il management ad attuare pratiche di Earnings Management. La principale motivazione che porta ad alterare le informazioni finanziarie è legata alla volontà di mantenere più alto possibile il prezzo dei titoli azionari. Il prezzo delle azioni infatti incorpora sia il valore economico sia le aspettative del mercato riguardo le performance future dell'azienda, le quali si costruiscono sulla base di determinati fattori, quali per esempio i dividendi erogati e i profitti annunciati. Confermare tali aspettative del mercato,

degli analisti e raggiungere gli obiettivi in termini di *benchmarks* è essenziale per mantenere alta la credibilità dell'azienda e per far sì che nel futuro si creino nuove aspettative positive. Anche altre operazioni che avvengono nel mercato di capitali creano incentivi alla manipolazione dei profitti. In presenza di particolari circostanze, quali per esempio fusioni, acquisizioni, quotazioni in borsa, *management buyouts*, esiste un incentivo a far sì che il prezzo dei titoli sia più, o meno, elevato (El Diri, 2017).

#### *Rapporti con terze parti*

Le relazioni che l'azienda intraprende con soggetti esterni sono considerate un incentivo all'Earnings Management. I *managers* infatti potrebbero essere motivati ad alterare le informazioni finanziarie per far sì che le relazioni intraprese con i terzi, i quali utilizzano tali informazioni per prendere decisioni riguardo ai rapporti e alle transazioni con l'azienda, rimangano fruttuose e stabili nel tempo (El Diri, 2017).

Le scelte contabili disponibili sono diverse a seconda del settore di appartenenza. Operare in un settore piuttosto che in un altro può incentivare la manipolazione delle informazioni attraverso diversi strumenti e in diverse direzioni a seconda delle specificità del settore stesso. Inoltre, esiste un forte incentivo ad uguagliare o superare le performance dei concorrenti, il quale aumenta all'aumentare della competitività all'interno del settore. La dipendenza da determinati fornitori o clienti implica la necessità per l'azienda di mantenere stabili rapporti, in modo da non compromettere le proprie operazioni e i propri interessi. Anche l'ambiente politico e istituzionale deve essere considerato, in quanto le autorità che emettono le regolamentazioni, gli enti governativi, e i revisori contabili hanno un forte potere di condizionare l'azienda adottando decisioni che influenzano la sfera delle attività che svolge (*Id.*).

### 1.2. Income Smoothing

#### 1.2.1. Definizione

Goel and Thakor (2000) in un articolo pubblicato su "The Journal of Business" definiscono l'Earnings Smoothing come un caso specifico dell'Earnings Management che riguarda il tentativo di livellare i profitti contabili prodotti dall'azienda nel corso del tempo. L'obiettivo del management nell'adottare questa pratica è quindi quello di ridurre la volatilità di tali profitti, e di migliorare la percezione del rischio da parte degli *stakeholders*.

Considerando la natura della strategia, le pratiche di *smoothing* possono essere classificate in *Real* e *Artificial Income Smoothing*. Il primo caso implica che il valore dei profitti venga dissipato o gonfiato adottando decisioni che modificano la distribuzione intertemporale dei profitti dell'azienda, con ovvie conseguenze in termini di costi economici. Nel secondo caso invece ci si riferisce a decisioni relative alla sfera contabile in cui il management sfrutta la flessibilità dei GAAP per sovra- o sotto-stimare i ricavi (El Diri, 2017).

Considerando le conseguenze della strategia, l'Income Smoothing può avere effetti positivi, neutri o avversi. Gli effetti benefici si manifestano quando viene migliorato il livello di informazione e la prevedibilità dei flussi futuri, per esempio una riduzione del reddito nell'esercizio in corso se è già prevista una diminuzione per il futuro. In tal caso il prezzo delle azioni risulta più informativo in quanto incorpora anche le aspettative future del management sulle performance dell'azienda. Si parla di effetti avversi invece nel momento in cui vengono riportati dei dati diversi da quelli reali, in modo da nascondere delle notizie negative (*Id.*). In questo modo si peggiora la qualità attuale delle informazioni, la qualità dei profitti futuri e si aumenta la volatilità del prezzo azionario, che prima aumenta e poi diminuisce, in quanto si incorre in un effetto di “*current earnings maximization and subsequent earnings minimization*” (Markarian and Gill-de-Albornoz, 2012). Infine, l'effetto può definirsi neutrale se le decisioni non influenzano i flussi di cassa ed il mercato è razionale ed informato. Non ci sono in questo caso effetti sui prezzi dei titoli (El Diri, 2017).

### 1.2.2. *Motivazioni che portano all'Income Smoothing*

La maggior parte delle motivazioni analizzate precedentemente con riguardo all'Earnings Management, possono essere ritenute valide anche per l'ipotesi dell'Income Smoothing. Il flusso dei ricavi dell'azienda influenza sia il prezzo dei titoli azionari, sia il compenso del management attraverso le clausole contrattuali disegnate per ridurre il livello di asimmetria informativa. Questo suggerisce l'esistenza di interessi personali del management a manipolare le informazioni finanziarie, in modo da raggiungere obiettivi di tipo opportunistico. Tuttavia, risulta meno intuitivo comprendere quali siano i benefici per il management di un flusso di profitti più stabile nel tempo. Ridurre la volatilità significa che l'informazione finanziaria tenderà in alcuni periodi a sovra-stimare le performance ed in altri periodi a sotto-stimarle. In primo luogo, il management è incentivato a modificare la distribuzione intertemporale dei profitti rendendoli più uniformi per garantirsi una retribuzione elevata anche quando i risultati sono negativi. Per esempio, una pratica diffusa è quella di alimentare alcune riserve contabili, in periodi in cui le performance sono molto positive, le quali vengono utilizzate per aumentare i ricavi nei periodi di crisi, consentendo di raggiungere in ogni periodo gli obiettivi in termini di *benchmark*. Inoltre, riportare una performance elevata in periodi in cui i risultati sono già positivi, produce piccole reazioni da parte del mercato. Ridurre la performance attuale, per poter riportare risultati migliori in futuro fa sì che l'impatto marginale dell'informazione finanziaria sia più elevato e che la reazione del mercato produca un aumento del prezzo dei titoli più consistente. In secondo luogo, essendo il management valutato sulla base delle performance attuali, se i profitti appaiono più stabili si riduce la probabilità di un licenziamento, in quanto i risultati ottenuti sono in linea con quelli degli anni precedenti. Infine, se la volatilità dei ricavi

è più elevata, le informazioni sull'azienda hanno un valore più alto, e l'incentivo per gli azionisti ad essere informati aumenta. Questo significa che il management sarà sottoposto ad un controllo più rigoroso da parte degli *shareholders*, con la conseguente perdita di flessibilità e maggior difficoltà ad intraprendere operazioni per conseguire i “*private-control-benefits*” (Goel and Thakor, 2000).

La principale motivazione non connessa alla teoria dei *private-control-benefits* è legata al fatto che la volatilità dei profitti è sintomo di un livello di rischio più elevato, ed è associata ad una più elevata probabilità di fallimento. Il management è incentivato a rappresentare un flusso di ricavi più stabile nel tempo in un'ottica di minimizzazione dei costi, poiché quando il rischio percepito dalle autorità e dagli investitori è più contenuto, il costo del capitale e dei finanziamenti diminuisce. Inoltre, migliora la percezione esterna della solidità finanziaria e strutturale dell'azienda (*Id.*).

## Capitolo 2 – *Loan-Loss-Provisions* come strumento di Income Smoothing

### 2.0. Introduzione

L'obiettivo di questo capitolo è quello di approfondire l'analisi sulle pratiche di Income Smoothing concentrandosi sul settore bancario. Dopo aver fornito una definizione e un'*overview* generale sul ruolo degli accantonamenti per perdite su crediti quale principale strumento utilizzato per ridurre la volatilità dei profitti, si analizza l'impatto della regolamentazione sugli incentivi che portano il management a manipolare le informazioni finanziarie negli istituti bancari.

### 2.1. Definizione di *Loan-Loss-Provisions* (LLP)

L'attività principale degli istituti bancari è l'intermediazione creditizia, la quale consiste nel raccogliere fondi attraverso i depositi bancari, dai soggetti che hanno un surplus di denaro, e con tali fondi erogare prestiti ai soggetti privati, alle aziende e allo Stato, in modo che essi possano finanziare i propri consumi, gli investimenti e la spesa pubblica (Ozili and Outa, 2017). L'attività di credito genera inevitabilmente il rischio che i debitori non restituiscano il capitale, parte di esso o non siano in grado di pagare le quote di interessi. Per ridurre tale rischio, le banche accantonano una certa quota di denaro creando così un “cuscinetto” in grado di assorbire le perdite generate dalle situazioni di insolvenza. Tali accantonamenti vengono definiti “*Loan-Loss-Provisions*” (abbreviati in LLP), e sono lo strumento utilizzato per gestire il rischio di credito. Il processo multifase che da origine agli accantonamenti inizia da una stima delle perdite attese basandosi sulle attuali condizioni economiche. Tale valore viene poi confrontato con l'ammontare già accantonato negli anni precedenti, il quale va ad alimentare una riserva denominata “*Loan-Loss-Allowances*”. Se il valore della riserva è più basso rispetto alle perdite

attese, la banca procederà ad integrare la riserva fino a completa copertura del rischio, registrando una spesa non monetaria in conto economico (l'accantonamento appunto). Qualora in futuro le aspettative negative si materializzino, la perdita andrà a ridurre il valore della riserva senza andare ad incidere sul reddito. Tale processo si ripete ogni anno e garantisce l'adeguata e continua copertura del rischio di credito (Wall and Koch, 2000).

Le autorità che supervisionano e regolamentano il sistema bancario, dedicano un'attenzione crescente agli LLP per vari motivi (Ozili and Outa, 2017):

- (i) L'elevato ammontare dei prestiti erogati dalle banche le rende molto vulnerabili al rischio di insolvenza dei creditori derivante dal deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del sistema;
- (ii) Possono avere effetti prociclici e aggravare le fasi recessive del ciclo economico, riducendo la profittabilità della banca;
- (iii) L'ammontare degli LLP deriva da una stima operata dal management il quale conserva ampia discrezione nel valutare il rischio sottostante alle attività bancarie. Tale discrezione può essere sfruttata per raggiungere obiettivi di tipo opportunistico;
- (iv) Sono il principale *benchmark* sul quale le autorità che supervisionano il sistema si basano per valutare la qualità del portfolio crediti della banca;
- (v) Rivestono un ruolo cruciale nel determinare la stabilità del sistema finanziario;
- (vi) Hanno un impatto diretto sulla profittabilità della banca, e sulla qualità del sistema contabile e dell'informazione finanziaria.

La letteratura identifica gli LLP anche come strumento utilizzato per perseguire obiettivi differenti. Il primo è legato all'ipotesi del *capital-management*, la quale si riferisce all'utilizzo delle riserve per rientrare nei limiti imposti dalle autorità con riguardo ai requisiti relativi al capitale minimo obbligatorio. La seconda ipotesi è quella del *signalling*, e prevede l'utilizzo degli LLP per segnalare al mercato le future intenzioni del management. Tuttavia, per le finalità di questo elaborato, è utile considerare gli LLP in quanto, essendo generati da una stima da parte del management, il quale conserva un'ampia discrezionalità nel determinare sia il rischio di credito, che l'ammontare accantonato, essi sono il principale strumento utilizzato per le operazioni di *Earnings Smoothing* (Anandarajan *et al.*, 2006).

## 2.2. Gli LLP nella regolamentazione Basel

Prima dell'introduzione della regolamentazione di Basilea l'ammontare degli accantonamenti per perdite su crediti era considerato interamente nel calcolo del capitale regolamentare. Questo schema agiva limitando l'utilizzo degli LLP come strumento di Capital Management ed Earnings Management. Per esempio, se l'obiettivo del management era di ridurre gli accantonamenti per aumentare i profitti contabili, la conseguenza era un deterioramento del

capitale regolamentare. Al contrario, aumentare gli accantonamenti al solo fine di migliorare il livello di capitale regolamentare aveva la conseguenza di peggiorare il risultato complessivo della banca. La presenza del *trade-off* tra Earnings Management e Capital Management limitava l'utilizzo discrezionale degli LLP al fine di manipolare l'informazione finanziaria e di raggiungere gli obiettivi in termini di *capital-ratios* imposti dalle autorità. L'introduzione della nuova regolamentazione, nel 1988, elimina quasi completamente questo *trade-off*, limitando l'inclusione degli accantonamenti nel numeratore del *capital-ratio*, con la conseguenza di favorire le manipolazioni finanziarie che ora possono avvenire senza influenzare eccessivamente il livello di capitale regolamentare (Anandarajan *et al.*, 2006). Dati gli enormi cambiamenti introdotti, un'analisi della regolamentazione bancaria, con particolare riguardo agli accordi di Basilea, è di sostanziale importanza per comprendere a fondo quali siano le motivazioni che spingono il management ad utilizzare gli LLP come strumento di Income Smoothing.

#### 2.2.1. *Basel I (1988)*

L'accordo di Basilea I del 1988 viene elaborato dal "*Basel Committee for Banking Supervision*", rappresenta il primo tentativo di stabilire degli standard internazionali con riguardo al capitale minimo delle banche, con l'obiettivo di migliorare la solidità del sistema finanziario e creditizio. La regolamentazione richiede agli istituti di credito che una soglia minima di capitale pari all'8% del "*Risk Weighted Assets*" (attività patrimoniali ponderate per il rischio) sia rappresentata dal cosiddetto "capitale minimo obbligatorio". Tale capitale obbligatorio è a sua volta composto, secondo determinate proporzioni, dal capitale di primo livello (*Common Equity Tier 1*), il quale include le componenti primarie e più stabili del capitale della banca (*e.g.* equity, utili non distribuiti), e dal capitale di secondo livello (*Tier 2*), il quale include strumenti che garantiscano un adeguato, seppur minore, livello di stabilità. In particolare, le riserve per perdite su crediti possono essere incluse solamente nel capitale di secondo livello, nella misura massima dell'1,25% del RWA. Gli istituti bancari in questo modo hanno la possibilità di utilizzare gli LLP per mitigare il rischio derivante dall'attività creditizia. Tuttavia, con l'introduzione della regolamentazione, un aumento degli LLP consente di modificare il livello di capitale obbligatorio solo nella proporzione in cui le riserve per perdite su crediti possono essere incluse nel Tier 2 (Anandarajan *et al.*, 2006).

Negli anni l'accordo viene ampiamente criticato in quanto il capitale minimo viene calcolato ricorrendo a fattori di ponderazione del rischio fissati per determinate categorie di debitori, senza considerare eventuali cambiamenti riguardo all'effettivo grado di solvibilità di ognuno di essi. Non consentendo un aggiustamento continuo del rischio di credito, la stima delle perdite amplifica il comportamento ciclico del sistema finanziario spingendo le banche a sovrastimare

gli accantonamenti per compensare i bassi livelli di capitale, riducendo ulteriormente la profittabilità della banca durante le fasi recessive (Ozili and Outa, 2017).

#### 2.2.2. *Basel II (2004)*

L'inadeguatezza e le criticità della regolamentazione riscontrate nel corso degli anni spingono il *Basel Committee* ad introdurre l'accordo di Basilea II che verrà implementato nei vari paesi a partire dal 2007. L'obiettivo principale della nuova regolamentazione è quello di introdurre un metodo più sensibile al rischio per determinare il capitale minimo obbligatorio. Essa si basa su tre "pilastri", relativi a (i) soglia di capitale minimo obbligatorio, (ii) supervisione del sistema bancario e (iii) trasparenza del sistema bancario. Con riferimento alla soglia di capitale minimo obbligatorio viene introdotta la possibilità per le banche di calcolare il rischio sulle attività sulla base delle proprie valutazioni interne (*Internal-Rate-Based* e *Advanced-Measurement approach*). Tuttavia, nonostante il nuovo schema di valutazione del rischio consenta di produrre stime più attendibili delle perdite, con l'avvento della crisi del 2008 la regolamentazione si dimostra ancora molto sensibile ai comportamenti ciclici del sistema, amplificandone i movimenti piuttosto che assorbendoli, ed inefficace nel mitigare il rischio di illiquidità (Ozili and Outa, 2017).

#### 2.2.3. *Basel III (2010)*

Lo scopo principale della nuova regolamentazione di Basilea III, introdotta nel 2010 ed ancora in via di implementazione da parte dei paesi aderenti, è quello di ridurre il comportamento prociclico degli accantonamenti. In periodi di boom economico infatti il rischio creditizio si riduce, e conseguentemente anche la necessità di accantonare somme a copertura delle potenziali perdite. Durante la recessione invece il rischio aumenta, e con il rischio anche le somme che vengono accantonate. La nuova regolamentazione si propone di migliorare la qualità delle stime degli LLP (i) migliorando la qualità dei dati utilizzati per il calcolo, e (ii) introducendo un sistema "*through-the-cycle*", che consente di effettuare accantonamenti ogni qualvolta il rischio di credito si modifica. Vengono eliminate le criticità che generavano stime non accurate (troppo alte, o troppo basse, rispetto al livello di perdite attese) le quali si traducevano in livelli di riserva non adeguati. Ad ogni modo, il management mantiene una significativa discrezione nel determinare l'ammontare da accantonare, ma deve comunque giustificare le sue scelte in un'ottica di limitazione del rischio di credito (Ozili and Outa, 2017).

#### 2.2.4. *Implicazioni per le pratiche di Income Smoothing*

Comprendere quali siano i requisiti di bilancio imposti dalle autorità è importante in quanto la regolamentazione costituisce il *driver* principale delle caratteristiche delle pratiche di Income Smoothing nel settore finanziario, e aiuta a comprenderne le differenze rispetto ad altri settori.

La regolamentazione bancaria favorisce l'adozione di pratiche di Income Smoothing attraverso gli LLP, in quanto le nuove misure introdotte per ridurre la prociclicità e fare in modo che le banche effettuino più elevati accantonamenti nei periodi di crescita, risultano in quello che Fonseca and Gonzalez (2008, p. 218) definiscono “*income-smoothing pattern*”, cioè il fenomeno per cui gli accantonamenti si muovono nella stessa direzione dei profitti e del ciclo economico. Gli effetti dell'Income Smoothing sono in questo caso positivi (Laeven and Majnoni, 2003; Bikker and Metzmakers, 2005; Fonseca and Gonzalez, 2008).

Inoltre, per non violare i requisiti imposti dalle autorità con riguardo al livello di capitale regolamentare e non incorrere in sanzioni, il management può essere portato a “gonfiare” il capitale obbligatorio aumentando gli accantonamenti, in modo da rientrare nelle soglie previste dalle autorità senza ricorrere ad aumenti di *equity*, i quali risulterebbero molto più costosi, con potenziali effetti indiretti sui profitti della banca (Fonseca and Gonzalez, 2008).

### Capitolo 3 – Le determinanti transnazionali dell'Income Smoothing

#### 3.0. Introduzione

L'obiettivo di questo capitolo è quello di analizzare le determinanti principali delle pratiche di Income Smoothing nel settore bancario. In ogni sezione viene analizzata una particolare variabile, per capire come influenzi il livello di Income Smoothing ed in che direzione.

#### 3.1. Livello di protezione legale degli investitori (*investor protection*)

Uno dei determinanti delle pratiche di Income Smoothing è il livello di protezione degli investitori. La porta *et al.* (2002) definiscono la protezione degli investitori come la possibilità di espropriare i diritti degli azionisti di minoranza e dei creditori senza violare i limiti imposti dalla legge. La letteratura ha ampiamente analizzato l'influenza della protezione degli investitori su diverse variabili che possono essere direttamente o indirettamente collegate al livello di manipolazione dei profitti.

Il contributo più importante sul tema è quello di Leuz *et al.* (2003), che dimostrano come nei paesi con mercati azionari sviluppati, strutture proprietarie frammentate, un elevato livello di protezione degli investitori e una forte applicazione della legge (*legal enforcement*) i casi di manipolazione dei ricavi nelle aziende industriali e commerciali si riducono. La spiegazione risiede nel fatto che esiste un conflitto di interessi tra i cosiddetti “*insiders*” (i soggetti che detengono quote di maggioranza o che possono esercitare direttamente il potere decisionale) e gli “*outsiders*” (azionisti di minoranza che non hanno abbastanza influenza per poter imporre le proprie decisioni). Gli *insiders* sono incentivati ad intraprendere operazioni contro gli interessi degli azionisti di minoranza, per ottenere quelli che vengono definiti “*private-control-benefits*” (Goel and Takor, 2000), cioè qualsiasi tipo di vantaggio personale che non coincide



con la massimizzazione del valore dell'azienda per tutti gli *shareholders*. Nel momento in cui vengono intraprese operazioni al solo scopo opportunistico di ottenere dei benefici personali, nasce anche l'esigenza di nascondere agli *outsiders* tali operazioni attraverso la manipolazione delle informazioni finanziarie. L'abilità degli *insiders* di appropriarsi delle risorse aziendali è limitata dal sistema legale che protegge i diritti degli azionisti di minoranza. Quando il livello di protezione è alto, gli *insiders* hanno meno possibilità di intraprendere azioni allo scopo di ottenere benefici personali, e di conseguenza si riduce l'incentivo a manipolare i bilanci e l'informazione finanziaria. Lo studio conferma empiricamente che il livello di protezione degli investitori è negativamente correlato con i casi di manipolazione dei profitti e positivamente correlato con i *private-control-benefits* acquisiti dagli *insiders*.

La relazione negativa tra *investors protection* ed Earnings Management, con riferimento al settore bancario, è dimostrata anche da Shen and Chih (2005) i quali propongono un'analisi simile a quella di Leuz *et al.* (2003). Dopo aver verificato l'effettiva esistenza delle pratiche di manipolazione dei profitti su un campione di banche relativo a 48 paesi e averne analizzato i *drivers* principali, dimostrano che sia il livello di protezione degli investitori, sia il livello di *disclosure* finanziaria contribuiscono a diminuire il livello di Earnings Management.

Per migliorare la credibilità delle informazioni finanziarie e ridurre le manipolazioni si ritiene tuttavia più efficace implementare la regolamentazione relativa alla trasparenza delle informazioni piuttosto che aumentare il livello di protezione degli investitori. Questo perché se il livello di *investor protection* è sufficientemente basso, un *insider* può appropriarsi dei profitti dell'azienda manipolando le informazioni contabili sui ricavi, senza essere per questo sanzionato (Morck *et al.*, 2000) Tale considerazione in realtà non tiene conto del ruolo della trasparenza informativa. Jin and Myers (2006) dimostrano che a prescindere dal livello di protezione degli azionisti, se l'informazione finanziaria è affidabile qualsiasi tentativo di Earnings Management diventa vano, poiché gli *outsiders* saranno sempre sufficientemente informati. Considerando entrambe le posizioni Shen and Chih (2005) affermano che esiste una relazione negativa tra livello di protezione degli investitori ed Earnings Management, ma tale relazione può diventare meno significativa quando altre variabili sono tenute in considerazione. Il livello di protezione degli investitori non solo determina la pervasività delle pratiche di manipolazione dei profitti ma è anche il driver che giustifica le diverse tipologie di Earnings Management. Enomoto *et al.* (2015) ipotizzano l'esistenza di una relazione di sostituibilità tra l'Earnings Management di tipo "Accrual-Based" (AEM) e di tipo "Real" (REM), ed in particolare che l'AEM si riduca all'aumentare del livello di protezione degli investitori ma che parte di quella diminuzione confluisca in una maggior manipolazione di tipo economico (REM).

I risultati ottenuti sono consistenti con tale ipotesi, e questo significa che nel definire la relazione tra LLP e *investor protection* deve essere considerato questo rapporto di sostituibilità. L'*investors protection* influenza indirettamente anche altre variabili che presentano una correlazione consistente con il livello di Earnings Management. Diversi autori citati da Persakis and Iatridis (2016) sottolineano come il livello di protezione degli investitori, il livello di *legal enforcement* e la qualità del sistema legale siano la determinante di un'alta qualità dell'informazione finanziaria e dei processi di revisione contabile, variabili che come verrà in seguito analizzato, sono negativamente correlate con il livello di manipolazione dei ricavi. L'effetto dell'*investor protection* sull'Earnings Management può essere quindi scomposto in una componente esogena e in una componente endogena, in quanto tale relazione viene influenzata sia in modo diretto che indiretto.

Fonseca and González (2008) considerano nella loro analisi tre variabili, precedentemente proposte da La Porta *et al.* (1998), quali indici di misurazione dell'*investor protection*: i diritti degli azionisti di minoranza, i diritti dei creditori e il livello di *legal enforcement*. Viene stimato un modello che consenta di verificare quale sia l'influenza del livello di protezione degli investitori sull'ammontare degli accantonamenti per perdite su crediti. I risultati ottenuti evidenziano che tutte e tre le variabili sopra identificate hanno un'influenza negativa sull'Income Smoothing. Inoltre, data l'esistenza di una relazione di complementarità tra esse, tanto più elevato sarà il grado di *legal enforcement* tanto più la manipolazione dei profitti diminuirà all'aumentare del livello di protezione degli investitori (Fonseca and González, 2008).

### 3.2. Qualità e natura del sistema contabile (*accounting quality*)

Fonseca and González (2008) analizzano la relazione tra qualità del sistema contabile ed Income Smoothing partendo dalle due seguenti considerazioni: (i) minore è il livello di dettaglio delle informazioni finanziarie, maggiori saranno le opportunità per il management di manipolare i profitti fornendo agli investitori e agli *stakeholders* informazioni fuorvianti; (ii) un sistema contabile scadente, che rende difficile agli azionisti la valutazione del rischio dei creditori, aumenta il problema dell'asimmetria informativa tra essi, con la conseguenza di aumentare il rischio totale sottostante alle attività della banca. Entrambe le considerazioni si traducono in un maggior incentivo all'Income Smoothing.

Il terzo pilastro su cui si fonda la regolamentazione Basel rappresenta un'ulteriore evidenza dell'importanza del ruolo di un sistema contabile solido per il sistema finanziario. Il suo obiettivo è quello di aumentare la "*market discipline*" degli istituti bancari, attraverso l'introduzione di nuove misure per garantire una maggior trasparenza informativa.

Un ruolo importante con riguardo alla qualità delle informazioni finanziarie è dato anche dalla tipologia di *accounting standards* in vigore nel paese. In particolare, Psaros and Trotman (2004)

dimostrano empiricamente attraverso due esperimenti come il livello di Earnings Management sia più basso se gli standard adottati sono di tipo “*principles-based*” (e.g. IFRS), mentre si evidenzia un livello più elevato se gli standards sono di tipo “*rules-based*” (e.g. US GAAP). Inoltre, i managers delle banche che operano nei paesi che adottano dei “*rules-based standards*” hanno la tendenza ad intraprendere pratiche di *Real Earnings Management*, in quanto il livello di discrezionalità contabile consentito è inferiore. Nei paesi che adottano dei *principles-based standards* è più frequente osservare un Earnings Management di tipo *accrual-based* (Beest, 2009). La tipologia degli *accounting standards* influenza quindi sia il livello che la natura dell’Earnings Management e ciò dipende prevalentemente dalla flessibilità e discrezionalità che tali standards garantiscono.

Fonseca and González (2008) nel loro studio sulle determinanti internazionali dell’Income Smoothing utilizzano come indicatore della qualità del sistema contabile l’“*accounting disclosure index*” costruito da La Porta *et al.* (1998) esaminando e valutando l’inclusione o l’omissione di 90 items rappresentativi di 7 categorie di informazioni contabili (informazioni generiche, conto economico, stato patrimoniale, *funds flow statement*, *accounting standards*, dati azionari, e altre informazioni) nei bilanci del 1990 di alcune società campione in tutto il mondo. I risultati della ricerca sono consistenti con l’ipotesi iniziale dell’esistenza di una correlazione negativa tra la qualità del sistema contabile e il livello di Income Smoothing il quale è inferiore nei paesi che hanno sviluppato un sistema contabile più rigoroso e trasparente, affiancato da una regolamentazione sulla *disclosure* finanziaria più stringente e da un adeguato livello di *legal enforcement*.

### 3.3. Struttura finanziaria e livello di sviluppo finanziario del paese

#### 3.3.1. Struttura finanziaria

Per studiare l’influenza della struttura finanziaria sull’uso degli LLP viene analizzata l’importanza dei mercati azionari e delle banche in un paese. Fonseca and González (2008) elaborano due ipotesi iniziali tra loro discordanti sull’effetto della struttura finanziaria sull’Income Smoothing:

- (i) Una struttura proprietaria frammentata e un sistema finanziario orientato al mercato implicano maggiori incentivi all’Income Smoothing. In un sistema caratterizzato da una struttura più aperta, il ruolo delle informazioni finanziarie diventa più rilevante, in quanto aumenta il numero di utenti che accedono a tali informazioni. Questo si traduce in un maggior incentivo per il management ad influenzare la percezione esterna della solvibilità della banca.
- (ii) Se la struttura finanziaria viene considerata nella sua componente endogena, l’effetto previsto sull’Income Smoothing è opposto. La letteratura ha dimostrato empiricamente

che un sistema finanziario orientato al mercato è caratterizzato da un ambiente istituzionale più solido, con un elevato livello di protezione degli investitori e una maggiore qualità del sistema contabile. Tali variabili sono note per essere correlate negativamente con il livello di Income Smoothing.

La variabile utilizzata da Fonseca and González (2008) per verificare il tipo di relazione che lega la struttura finanziaria al livello di Income Smoothing è definita “*structure-aggregate*” (Beck and Levine, 2002) e rappresenta un indicatore che misura la dimensione e l’attività nei mercati e nelle banche attraverso due variabili:

- (i) “*Structure activity*”, definita come il logaritmo naturale del rapporto tra “*Value traded*”, cioè la frazione di transazioni in borsa rispetto al PIL del paese, e “*Bank credit*” calcolato come il credito concesso dalle banche al settore privato, in proporzione al PIL.
- (ii) “*Structure size*”: definita come il logaritmo naturale del rapporto tra “*Market capitalization*” e “*Bank credit*”, in cui la prima variabile è calcolata come il valore totale delle azioni quotate in proporzione al PIL ed è una misura indicativa della grandezza dei mercati finanziari relativamente all’intera economia.

Valori più elevati di “*structure-aggregate*” indicano un maggior orientamento al mercato, un maggior grado di protezione dei diritti degli azionisti e un’elevata qualità degli *accounting standards*, mentre valori più bassi indicano un maggior orientamento verso il sistema bancario. I risultati degli studi rivelano che la componente esogena della struttura finanziaria del paese, è positivamente correlata con il livello di Income Smoothing. I sistemi finanziari orientati al mercato rappresentano quindi un incentivo alla manipolazione dei profitti (Fonseca and González, 2008).

### 3.3.2. *Livello di sviluppo del sistema finanziario*

Le considerazioni sull’influenza che il livello di sviluppo del sistema finanziario può avere sul livello di Income Smoothing sono analoghe a quelle presentate per la struttura finanziaria. Fare una previsione sulla possibile relazione richiede anche in questo caso di scomporre il potenziale effetto esogeno da quello endogeno. In modo simile a quanto affermato per la tipologia di struttura finanziaria, ci si aspetta che un elevato livello di sviluppo del sistema finanziario costituisca un incentivo a migliorare la percezione esterna della solvibilità della banca, in quanto il numero di utilizzatori del bilancio aumenta. Allo stesso modo un sistema finanziario sviluppato è caratterizzato da alti livelli di protezione dei diritti degli investitori e da un sistema contabile avanzato (Fonseca and González, 2008).

Beck and Levine (2002) costruiscono un indicatore che consente di valutare l’ampiezza dello sviluppo del sistema finanziario. Il “*finance-aggregate index*” misura il livello con cui il sistema

finanziario valuta le aziende, monitora il management, incentiva un'adeguata gestione e valutazione del rischio e mobilita i risparmi. È calcolato combinando due variabili:

- (i) “*Finance activity*”, misura il livello complessivo dell'attività degli intermediari e dei mercati finanziari. È calcolata come logaritmo naturale del prodotto tra “*Private-credit*”, cioè il rapporto tra il valore dei crediti erogati dagli intermediari finanziari alle aziende private e il PIL, e il “*Value traded*”, definito come precedentemente per la struttura finanziaria.
- (ii) “*Finance size*”, misura la grandezza complessiva del settore finanziario ed è calcolata come il logaritmo naturale della somma della variabile “*Private-credit*”, definita come al punto (i) e della “*Market capitalization*”, definita come precedentemente per la struttura finanziaria.

I sistemi finanziari più sviluppati tendono a presentare una struttura orientata al mercato, ad avere un livello inferiore di restrizioni legali all'attività bancaria e presentano un minor numero di banche la cui proprietà è detenuta dallo Stato (*Id.*).

I risultati dell'analisi di Fonseca and González (2008) sono consistenti con l'ipotesi in cui un sistema finanziario più avanzato sia positivamente correlato con il livello di LLP. Ciò implica che gli incentivi del management a manipolare le informazioni contabili risultino più elevati e conseguentemente che il livello di Income Smoothing sia maggiore. In generale si può affermare che un incremento standard negli indici della struttura e dello sviluppo finanziario ha l'effetto di enfatizzare la relazione positiva che esiste tra livello di Income Smoothing e accantonamenti per perdite su crediti. In un sistema più sviluppato con una struttura orientata al mercato perciò l'utilizzo degli LLP per diminuire la volatilità dei profitti è più accentuato.

#### 3.4. Regolamentazione bancaria

Per studiare l'impatto della regolamentazione bancaria su livello di Income Smoothing Fonseca and González (2008) si concentrano sull'ampiezza del raggio di attività (non collegate tradizionalmente al sistema creditizio) che sono consentite agli istituti di credito (tra queste possiamo enumerare come esempio l'erogazione di servizi assicurativi, le attività legate al mercato immobiliare, la possibilità di accedere attraverso le banche tradizionali a servizi tipici delle banche di investimento). A tale scopo viene utilizzato un indice, sviluppato da Barth *et al.* (2001) il quale misura:

- (i) Il grado di limitazioni imposte dalla regolamentazione con riguardo alle attività svolte dalla banca. Vengono considerate in particolare: (a) la misura in cui le banche possono impegnarsi nella sottoscrizione, intermediazione e negoziazione di titoli e in tutti gli aspetti legati al settore dei fondi comuni, (b) la possibilità di vendere e sottoscrivere

servizi assicurativi, (c) il grado in cui le banche possono impegnarsi nello sviluppo, gestione ed investimento nel mercato immobiliare;

- (ii) La possibilità o meno per le banche di detenere o controllare quote di aziende che non erogano servizi di tipo finanziario.

I valori che può assumere tale indice vanno da un minimo di 4 ad un massimo di 16, dove valori più elevati indicano una regolamentazione più stringente.

Le ipotesi sulla possibile influenza della regolamentazione bancaria sul livello di Income Smoothing sono di vario tipo e non permettono di ipotizzare a priori l'effetto finale delle restrizioni sugli LLP.

Da un lato, maggiori restrizioni sull'attività bancaria potrebbero ridurre sia l'opportunità ad assumere elevati livelli di rischio, sia la concorrenza nel mercato. Claessens and Laeven (2003), utilizzando lo stesso indice sviluppato da Barth *et al.* (2001) citato all'inizio di questa sezione, dimostrano che nei mercati in cui l'attività bancaria può essere esercitata senza limiti si registrano elevati livelli dell'indice di concorrenza. Una maggiore concorrenza nel mercato finanziario implica una maggiore efficienza nella produzione di servizi finanziari, una maggiore qualità dei prodotti finanziari e un più elevato grado di innovazione, in altre parole un sistema finanziario più evoluto. In generale, un sistema finanziario più evoluto (si veda l'analisi della struttura del sistema finanziario nella corrispondente sezione) porta ad un maggior livello di Income Smoothing. Keeley (1990) in una pubblicazione sul ruolo delle assicurazioni sui depositi e sulla gestione del rischio bancario, conclude che l'introduzione di misure restrittive sulle attività bancarie, che limitano o riducono il livello di concorrenza nel mercato, rappresentano un incentivo per la banca a ridurre i rischi assunti. Questo avviene in quanto gli istituti bancari con un più elevato potere di mercato (che presentano cioè più elevati livelli del *market-to-book ratio* delle attività) detengono più capitale relativamente alle attività, pagano un minor premio per il rischio e in definitiva presentano un minor rischio di default. Queste argomentazioni suggeriscono che una regolamentazione più stringente sulle attività bancarie si traduce nella riduzione del livello di concorrenza del mercato e nella riduzione del rischio assunto dalle banche, con la conseguenza di ridurre gli incentivi all'Income Smoothing.

Dall'altro lato, una regolamentazione più stringente sulle attività consentite alle banche potrebbe ridurre la possibilità di utilizzare altre misure discrezionali per manipolare i profitti. Vietando le attività di investimento in titoli tipiche delle banche di investimento, per esempio, non sarebbe più possibile utilizzare come strumento di Earnings Management la componente economica relativa alle perdite/proventi su titoli azionari (Beatty *et al.*, 1995; Shrieves and Dahl, 2003). Beatty *et al.* (1995) identificano 5 tipologie di transazioni in cui il management può utilizzare il proprio margine di discrezionalità per ridurre la deviazione tra *performance*

effettiva e *performance* attesa. In particolare, per manipolare il livello di ricavi il management può intervenire determinando (i) il livello di accantonamento per perdite su crediti (LLP), (ii) proventi e perdite sulla vendita di attività finanziarie (titoli, attività immobilizzate, prestiti e portfolio carte di credito), e (iii) proventi e perdite sulle liquidazioni dei bonus pensioni. Shrieves and Dahl (2003) confermano l'utilizzo dei proventi e perdite sui titoli azionari detenuti dalle banche come strumento di Earnings Management. Le banche sottocapitalizzate utilizzano i proventi sui titoli azionari per rientrare nei limiti imposti dall'accordo di Basilea, utilizzandoli per compensare la riduzione della profittabilità dovuta ai crescenti livelli di LLP che si manifestano durante periodi di difficoltà finanziaria. Una regolamentazione più stringente che non permette alcune tipologie di attività, riduce il numero di *items* su cui il management può esercitare la sua discrezionalità e conduce ad un aumento dell'utilizzo degli LLP come strumento di Income Smoothing.

I risultati ottenuti da Fonseca and González (2008) dimostrano l'esistenza di una relazione negativa tra gli LLP e l'indice che misura le limitazioni imposte dalla regolamentazione bancaria. Ciò significa che il minor rischio assunto dalle banche che operano solamente nel mercato del credito e dei depositi bancari, riduce gli incentivi all'Income Smoothing. Tale effetto è più ampio rispetto all'effetto sostituzione che si genera a causa dell'indisponibilità di altri strumenti, quando alle banche non è concesso di operare nei mercati azionario, assicurativo e immobiliare.

### 3.5. Supervisione bancaria

Fonseca and González (2008) analizzano l'effetto della supervisione bancaria sul livello di Income Smoothing considerando separatamente la supervisione ufficiale da parte delle autorità e la supervisione da parte del settore privato. In particolare, la supervisione ufficiale viene esercitata dalle autorità che hanno il potere di applicare direttamente la legge e le regolamentazioni in vigore. La supervisione privata invece viene implementata da agenzie esterne, le quali possono imporre alle banche obblighi diversi, tra cui quello di revisione contabile da parte di enti indipendenti, l'obbligo di rating emesso dalle società specializzate e gli obblighi relativi all'emissione di informazioni consolidate sulle attività svolte e sulle procedure di *risk-management*.

Per misurare il grado di supervisione bancaria ufficiale viene utilizzato l'indice "*official supervisory power*" sviluppato da Barth *et al.* (2001), il quale misura il grado con cui le autorità possono intraprendere azioni specifiche per prevenire e correggere le criticità. La variabile è a sua volta composta da 3 indici:

- (i) “*Prompt corrective power*”, cioè la misura in cui la legge prevede procedure correttive automatiche quando vengono raggiunte determinate soglie di solvibilità, e i poteri che le autorità hanno di applicarle;
- (ii) “*Restructuring power*”, cioè il potere che le autorità hanno di riorganizzare e ristrutturare istituti bancari che presentano situazioni di insolvenza;
- (iii) “*Declaring insolvency power*”, cioè il potere delle autorità di dichiarare definitivamente l’insolvenza delle banche, qualora la situazione sia di forte difficoltà.

Per quanto riguarda il livello di supervisione privata viene utilizzato l’indice “*private monitoring index*”, sviluppato dai medesimi autori sopra citati, il quale assume valori in un intervallo tra 0 e 6, e misura l’intensità degli *accounting* e *audit requirements* e la possibilità di includere nel capitale minimo obbligatorio il debito subordinato. Per entrambi gli indici, valori più elevati indicano un più elevato livello di supervisione.

Possono essere costruite varie ipotesi sul possibile effetto della supervisione bancaria sul livello di Income Smoothing. Se le autorità godono di un forte potere e possono intervenire tempestivamente per disciplinare o bloccare le azioni del management, si riducono sia gli incentivi ad assumere dei rischi eccessivi, sia gli incentivi a manipolare i profitti attraverso gli LLP, in quanto la supervisione è già di per sé in grado di ridurre la volatilità. Una forte supervisione bancaria ufficiale inoltre, limita i problemi relativi al fatto che la maggior parte dei paesi adotta schemi di “*deposit insurance*”, i quali accrescono gli incentivi ad assumere alti rischi e riducono gli incentivi per i depositari a monitorare la banca. Allo stesso modo la supervisione privata riduce le opportunità per le banche di manipolare i profitti, rendendo più trasparenti le informazioni finanziarie (Barth *et al.*, 2004).

Per quanto riguarda la supervisione bancaria privata, è necessario tenere in considerazione la possibile esistenza di una componente endogena che influenza il livello di sviluppo e stabilità del sistema finanziario. Mentre la relazione tra livello di sviluppo del sistema finanziario e supervisione bancaria ufficiale da parte delle autorità è quasi inesistente, la supervisione bancaria privata ne è fortemente correlata positivamente (Barth *et al.*, 2004). Una regolamentazione che favorisce e facilita la supervisione privata infatti è associata con *performance* più elevate nel settore bancario e un elevato sviluppo del sistema. Come già discusso nell’apposita sezione, ad un sistema finanziario più sviluppato sono associati livelli più elevati di Income Smoothing. Inoltre, è dimostrato (Barth *et al.*, 2004) che i paesi con alti livelli di supervisione (sia ufficiale che privata), tendono a ridurre le limitazioni sulle attività bancarie. L’effetto di una supervisione più elevata potrebbe quindi in parte compensarsi con l’effetto di una regolamentazione bancaria meno stringente.



Consistentemente a quanto previsto, Fonseca and González (2008) dimostrano l'esistenza di una correlazione negativa tra le variabili relative alla supervisione bancaria e il livello di Income Smoothing. Questo implica che il livello di supervisione, sia ufficiale che privata, è efficace nel ridurre il rischio finanziario, e nel ridurre il livello di Income Smoothing attraverso gli LLP.

### 3.6. Religione e cultura nazionale

Un altro fattore importante da considerare quando si analizzano le determinanti del livello di Income Smoothing è la cultura nazionale. La cultura è un elemento essenziale per comprendere come un sistema sociale cambia, in quanto influenza l'insieme di norme e valori ai quali le persone aderiscono, il comportamento e la percezione della realtà all'interno dei gruppi sociali (Hofstede and Bond, 1988). Significati, simbologie e assunzioni a proposito di quello che è giusto o sbagliato, legittimo o illegittimo, sono la base dei comportamenti sociali.

Nel settore bancario in particolare, dove il livello di incertezza è più elevato rispetto ad altri settori, a causa della maggior complessità delle operazioni e della difficoltà nel valutare il rischio in portfolio di prestiti ampi e diversificati, l'influenza della cultura nazionale può essere di importanza rilevante. Kanagaretnam *et al.* (2011) utilizzano un campione di banche internazionale per dimostrare la relazione tra quattro componenti del profilo culturale del paese e il livello di Income Smoothing. Si dimostra l'esistenza di una relazione positiva tra livello di Income Smoothing e:

- (i) Individualismo. Nei sistemi dove l'individualismo è forte viene enfatizzata l'importanza degli obiettivi individuali, dell'orientamento a sé stessi e dell'autonomia. Dato che il management è valutato e retribuito sulla base della *performance* dell'azienda, in queste culture sono più elevati anche gli incentivi a manipolare le informazioni finanziarie per raggiungere gli obiettivi stabiliti. Sono più elevati anche gli incentivi all'assunzione di rischi elevati, in quanto la preoccupazione per il benessere degli *shareholders* è bassa. Alti livelli di rischio si traducono in profitti più volatili e possono indurre il management ad intraprendere pratiche di Income Smoothing.
- (ii) Potere. Nei paesi in cui il potere è più centralizzato il management gode di più discrezione nell'influenzare le scelte relative alle informazioni finanziarie. Lo scambio di informazioni e la trasparenza informativa risultano più bassi. La conseguenza è che il management può facilmente alterare le informazioni finanziarie per perseguire fini opportunistici.
- (iii) Maschilismo. Tale caratteristica è connessa a comportamenti più aggressivi e competitivi e ad una forte enfasi sulle *performance*. Società molto maschiliste tendono a presentare alti livelli di rischio e più incentivi all'Income Smoothing per raggiungere gli obiettivi di *performance*.

La relazione è negativa invece tra Income Smoothing e:

- (iv) Avversione nei confronti dell'incertezza. Nei paesi in cui la cultura è caratterizzata da una forte avversione all'incertezza, è più facile che vengano adottate pratiche contabili prudenziali e che venga ridotta la finestra in cui il management può esercitare il proprio giudizio professionale. Il livello di rischio si presenta più basso.

Con riguardo alla cultura nazionale è utile analizzare anche l'effetto della religione professata. La cultura religiosa condiziona direttamente i risultati economici influenzando i tratti personali come l'onestà, la parsimonia, la volontà di lavorare sodo e l'apertura mentale nei confronti degli estranei. Una forte religione offre un contributo positivo nel formare la morale delle persone e nel motivarle nelle scelte, funge da deterrente per la manipolazione dei profitti e riduce la probabilità di assumere rischi eccessivi. Le aziende che operano in aree più religiose presentano una più alta qualità del sistema contabile, e meno incentivi alla manipolazione dei profitti, a soddisfare le aspettative degli analisti, ad impegnarsi in pratiche contabili fraudolente e a manipolare i Bilanci. Inoltre, i sistemi finanziari dei paesi con una religiosità più accentuata si sono dimostrati più solidi durante la crisi del 2008 (Kanagaretnam *et al.*, 2015).

I motivi che portano ad ipotizzare una relazione negativa tra religione e livello di Earnings Management (Kanagaretnam *et al.*, 2015) sono differenti: la religione (i) condanna i comportamenti opportunistici nei confronti dei più deboli, (ii) è fonte di moralità, etica ed è centrale nel determinare l'identità delle persone, (iii) costituisce un costrutto sociale al quale le persone aderiscono per ottenere consenso o per non essere emarginate, (iv) rende gli individui più avversi al rischio. Il livello di religiosità viene misurato da Kanagaretnam *et al.* (2015) tenendo in considerazione (i) l'elemento cognitivo, cioè il credo e la conoscenza religiosa, (ii) l'elemento affettivo, collegato alle emozioni che le persone provano, (iii) l'elemento comportamentale, il quale riguarda le pratiche religiose vere e proprie. I risultati empirici sono consistenti con le ipotesi sopra presentate e viene dimostrato che esiste una relazione negativa significativa tra la religiosità di un paese e il livello di Income Smoothing, motivo per cui possiamo affermare che la religione aumenta il valore informativo dei profitti e la credibilità delle informazioni finanziarie delle banche.

### 3.7. Qualità della revisione contabile

L'obiettivo della revisione contabile è quello di acquisire ogni elemento necessario per consentire al revisore di verificare se il bilancio sia stato redatto in conformità dei principi contabili e delle disposizioni che ne disciplinano i criteri di redazione. Il controllo sulle informazioni finanziarie che vengono emesse dall'azienda consente di migliorarne la credibilità e la qualità con evidenti benefici per il mercato. Considerando la quantità di documenti ed informazioni che devono essere revisionati, e la complessità delle operazioni delle aziende, è

evidente che maggiore è l'esperienza del revisore, maggiore sarà la qualità della revisione contabile e dell'informazione finanziaria.

Kanagaretnam *et al.* (2010) utilizzano due misure per determinare quale sia l'impatto della qualità della revisione sul livello di Earnings Management nel settore bancario:

- (i) La prima proxy dell'*auditor reputation* è la dimensione dell'azienda di revisione. Il presupposto è che se l'azienda di revisione è una delle Big-4, la probabilità che venga identificato un errore materialmente rilevante sui bilanci, e che tale errore venga adeguatamente corretto, è più elevata. L'alta qualità della revisione è associata alle Big-4 non solo perché possiedono più risorse, ma anche perché effettuano investimenti elevati nella formazione specializzata dei dipendenti, nelle analisi dei settori e nella tecnologia. Inoltre, esiste un incentivo elevato nel difendere l'alta reputazione nel mercato mantenendo alti livelli di indipendenza dalle aziende clienti, anche per mitigare il più possibile il rischio di contenzioso. Anche la percezione del mercato e degli investitori sulla qualità dell'informazione finanziaria risulta essere più elevata. Nel settore bancario, il quale presenta informazioni finanziarie più complesse rispetto al settore industriale, e una regolamentazione più stringente, l'esperienza di una Big-4 risulta ancora più importante per garantire una qualità elevata della revisione. Becker *et al.* (1998) dimostrano che quando le aziende sono revisionate da una Big-4, i livelli di Earnings Management sono inferiori e il livello di prudenza adottato nell'elaborare i Bilanci aumenta, rispetto alle aziende clienti di una non-Big-4. L'ipotesi è quella che se l'azienda è cliente di una Big-4, il livello di Earnings Management sia basso.
- (ii) È importante considerare anche l'esperienza dell'azienda di revisione nel settore bancario. Un'alta specializzazione in un settore consente di ridurre il rischio di frode, aumenta l'efficacia della revisione, la credibilità dell'informazione finanziaria e riduce il livello di Earnings Management. Nonostante l'elevato livello di risorse, l'alto livello di diversificazione e la presenza in un elevato numero di settori implicano che sia impossibile per le Big-4 effettuare investimenti per potersi specializzare in ognuno di essi. Il vantaggio competitivo viene acquisito solo su determinati settori, e questo significa che non necessariamente una Big-4 sia più specializzata nel settore bancario rispetto ad un'azienda di revisione più piccola.

Kanagaretnam *et al.* (2010) utilizzano come proxy del livello di Earnings Management il livello di accantonamenti effettuati dalla banca. I risultati sono consistenti con le ipotesi formulate precedentemente. Sia la grandezza dell'azienda di revisione che il grado di specializzazione nel settore hanno un impatto significativo nel limitare il livello di Earnings Management. Tuttavia, quando vengono considerate congiuntamente nella regressione, solo la specializzazione nel

settore bancario risulta avere un'influenza significativa sulla qualità della revisione. Nonostante il settore bancario sia altamente regolamentato, si conferma l'esigenza di una elevata qualità della revisione contabile per poter garantire un elevato livello di credibilità e qualità dell'informazione finanziaria, e che tale qualità non è determinata a priori dalla presenza o meno di una delle Big-4, ma piuttosto da un elevato livello di specializzazione dell'azienda di revisione nel settore bancario.

### 3.8. Corruzione

Il fenomeno della corruzione esiste in maniera più o meno diffusa in tutte le società, ha un impatto negativo sul livello di investimenti, sulla crescita economica e sul comportamento dei cittadini. Viene definito come l'utilizzo opportunistico della propria funzione nei pubblici uffici per ottenere benefici privati, e può consistere nel trasferimento di somme di denaro da parte dei truffatori nei confronti di burocrati, istituzioni o uomini d'affari, o in qualsiasi altro tipo di favoritismo. Un ambiente istituzionale corrotto può favorire un aumento del livello di Income Smoothing attraverso due canali principali: (i) la corruzione è favorita e favorisce un deterioramento della qualità del sistema contabile, e (ii) la manipolazione dei ricavi è uno strumento utilizzato per nascondere la corruzione (Riahi-Belkaoui, 2004).

Il livello di corruzione in un paese viene identificato da Riahi-Belkaoui (2004) come il maggior determinante dell'opacità delle informazioni finanziarie (la quale non è altro che la conseguenza delle pratiche di Earnings Management), in quanto i profitti derivanti dalla corruzione devono essere in qualche modo camuffati. Le ipotesi sulla relazione tra corruzione e Earnings Management sono due:

- (i) Essendo le azioni e le decisioni dei *policy maker* e dei burocrati solo parzialmente osservabili dai cittadini, esiste un incentivo per i funzionari del governo ad appropriarsi di una parte della ricchezza dei cittadini sfruttando il proprio vantaggio informativo. Le rendite che derivano da queste informazioni devono essere nascoste e questo può avvenire solo attraverso un'appropriata manipolazione delle informazioni finanziarie. La conseguenza è che in ambienti corrotti si osserva una qualità inferiore del sistema contabile e un maggior livello di manipolazione dei profitti.
- (ii) La corruzione crea un'atmosfera non etica nell'ambiente politico-istituzionale con la conseguenza di forzare gli individui a considerare l'appropriazione del reddito dei cittadini come accettabile. In questo modo vengono contagiate anche tutte le attività collegate alla produzione e alla diffusione dell'informazione. Nei paesi che tollerano o falliscono nel limitare i livelli di corruzione la credibilità dell'informazione finanziaria è compromessa.

Riahi-Belkaoui (2004) utilizza una misura del livello di corruzione costruita considerando l'opinione degli esperti e sondaggi da parte di organizzazioni internazionali e non governative, e ottiene risultati consistenti con le due ipotesi discusse precedentemente. L'effetto sulle pratiche di Earnings Management si manifesta su due fronti: deteriora la qualità del sistema contabile, il quale ha di per sé un impatto sul livello di manipolazioni contabili; favorisce l'aumento delle pratiche di Earnings Management per camuffare e nascondere i profitti derivanti dalle attività illegali.

### 3.9. Concorrenza

Il livello di concorrenza crea importanti incentivi per le aziende (e per le banche) a ridurre la volatilità dei profitti. Marciukaityte and Park (2009) analizzano la relazione esistente tra la concorrenza nel settore industriale e il livello di Earnings Management.

La concorrenza è uno strumento efficace per risolvere i problemi di asimmetria informativa e migliorare le strutture di governance delle aziende. Inoltre, nei mercati in cui la concorrenza è più accesa, le aziende sperimentano aumenti nei livelli di produttività, e minori sprechi nelle campagne di investimento (*Id.*).

Le ipotesi sulla relazione tra il livello di Earnings Management e il grado di concorrenza del mercato sono formulate distinguendo in base alla ragione per cui viene manipolata l'informazione finanziaria. Molti studi confermano che il management adotta pratiche di Earnings Management per perseguire finalità di tipo opportunistico, ma evidenziano anche come le aziende adottino pratiche di Income Smoothing per migliorare la qualità delle informazioni contenute nel bilancio (*Id.*).

- (i) Quando la concorrenza è elevata, l'Earnings Management di tipo opportunistico, nel breve periodo migliora le *performance* dell'azienda, ma nel lungo periodo conduce ad un deterioramento della reputazione e della capacità di competere. Se prevalgono gli incentivi di breve periodo il segno della correlazione tra concorrenza ed Earnings Management sarà positivo, mentre se prevalgono gli incentivi di lungo periodo la correlazione sarà negativa (*Id.*).
- (ii) L'Income Smoothing, inteso al fine di migliorare la qualità dell'informazione finanziaria, ha effetti positivi sia nel breve che nel lungo periodo, in quanto aumenta la credibilità delle informazioni riportate in bilancio e di conseguenza la competitività dell'azienda. In questo caso la correlazione tra concorrenza e manipolazione dei profitti sarà positiva (*Id.*).

Ad enfatizzare queste ipotesi vi è anche l'evidenza che le manipolazioni dell'informazione finanziaria per finalità opportunistiche sono punite più severamente dal mercato dei capitali,

mentre se le manipolazioni sono finalizzate a migliorare l'informazione si otterranno effetti positivi come la diminuzione del costo del capitale (*Id.*).

I risultati dell'analisi di Marciukaityte and Park (2009) sono consistenti con le ipotesi formulate. Livelli di concorrenza elevati hanno un effetto positivo nel mercato in quanto scoraggiano la manipolazione dei profitti per perseguire finalità di tipo opportunistico, riducono le asimmetrie informative e migliorano l'informazione contenuta nel prezzo dei titoli. Tuttavia, vi è evidenza di una correlazione positiva tra la concorrenza del mercato e il livello di Income Smoothing, inteso come Earnings Management senza finalità opportunistiche. Questi risultati sono validi anche per il settore bancario in quanto la natura e la distribuzione temporale degli incentivi a manipolare i profitti sono i medesimi. Anche nel settore bancario infatti valgono le ipotesi secondo cui nel lungo periodo comportamenti opportunistici penalizzano le *performance* dell'azienda. Inoltre, nonostante gli istituti bancari svolgano un'attività più complessa, la trasparenza informativa è garantita da una regolamentazione più stringente.

## Conclusioni

L'introduzione relativa all'Earnings Management e all'Income Smoothing ha messo in evidenza quali siano le caratteristiche principali di queste operazioni, sono state analizzate le motivazioni e gli incentivi che portano il management a manipolare l'informazione finanziaria con particolare attenzione al settore bancario. L'analisi è proseguita analizzando gli accantonamenti, i quali sono il principale strumento contabile utilizzato dalle banche per mitigare il rischio di perdite su crediti. Tuttavia, essendo determinati in modo discrezionale dal management sono anche il maggior strumento utilizzato per manipolare le informazioni finanziarie. Risulta essenziale che il sistema contabile e la revisione obbligatoria dei Bilanci siano strutturati in modo da garantire che le stime siano adeguate e che tutte le valutazioni siano effettuate con lo scopo di rendere le informazioni quanto più prudentziali ed aderenti alla realtà economica. L'evidenza empirica infatti suggerisce che maggiore è la qualità della revisione e del sistema contabile, minore è il livello di Income Smoothing. Anche la regolamentazione bancaria e il sistema legale offrono un contributo importante nel ridurre il livello di Income Smoothing, in quanto vengono introdotti con lo scopo di ridurre gli incentivi che spingono il management a manipolare il bilancio. In particolare, le restrizioni sulle attività bancarie, la supervisione bancaria e il livello di protezione legale degli azionisti risultano negativamente correlati con le manipolazioni. È importante inoltre che le autorità adeguino la regolamentazione vigente in funzione della struttura e del livello di sviluppo del sistema finanziario. L'analisi ha fornito evidenza che sistemi finanziari più orientati al mercato e più sviluppati aumentano gli incentivi e le possibilità per il management di manipolare le

informazioni finanziarie, nonostante siano associati a più elevati livelli di efficienza. Questo accade in quanto il numero di utilizzatori del bilancio aumenta, e di conseguenza aumentano sia l'asimmetria informativa, sia gli incentivi per il management a raggiungere i target prestabiliti e a confermare le aspettative degli investitori. Altro risultato interessante è quello dell'effetto della concorrenza sul livello di Income Smoothing, la quale favorisce un'informazione finanziaria più affidabile agendo su due fronti: eliminando gli incentivi alle manipolazioni finanziarie con finalità opportunistiche e favorendo l'adozione di pratiche contabili prudenziali volte a garantire che il bilancio rispecchi la realtà economica corrente, ma che incorpori anche le aspettative e previsioni per il futuro. Infine, ogni paese è caratterizzato da un sistema istituzionale e da una cultura particolare. L'analisi ha fornito evidenza del fatto che culture differenti influiscono in modo significativo sul livello di Earnings Management, e che un sistema istituzionale efficiente garantisce elevati livelli di credibilità delle informazioni. Nel suo complesso l'analisi ha messo in risalto il *trade-off* esistente tra la necessità di mantenere e sviluppare un sistema finanziario stabile, e l'esigenza di introdurre una regolamentazione che garantisca il più elevato livello di trasparenza possibile, in quanto le informazioni finanziarie costituiscono il primo strumento per poter valutare il rischio e la profittabilità delle banche. La discrezionalità concessa al management nel determinare il rischio sottostante alle attività svolte dalla banca, da un lato crea maggiori incentivi e possibilità di manipolare il bilancio, dall'altro è necessaria per poter mitigare adeguatamente il rischio e migliorare la stabilità dell'intero sistema. Costruire una regolamentazione efficace in tutti i suoi aspetti è un tema complesso, in quanto le molteplici variabili che devono essere considerate, e i possibili effetti, spingono in direzioni diverse.

## Bibliografia

- ANANDARAJAN, A., MCCARTHY, C. AND HASAN, I., 2006. The Use of Loan Loss Provisions for Capital Management, Earnings Management and Signalling By Australian Banks. *Accounting & Finance*, 47, pp. 357-379.
- BARTH, J. R., CAPRIO, G. J. AND LEVINE, R., 2004. Bank regulation and supervision: What works best?. *Journal of Financial Intermediation*, 13(2), pp. 205–248.
- BARTH, J. R., CAPRIO, G. J. AND LEVINE, R., 2001. The Regulation and Supervision of Banks around the World. *World Bank Working Papers*, 2588.
- BEATTY, A., MAGLIOLO, J. AND CHAMBERLAIN, S. L., 1995. Managing Financial Reports of Commercial Banks: The Influence of Taxes, Regulatory Capital, and Earnings. *Journal of Accounting Research*, 33(2), pp. 231–261.
- BECK, T. AND LEVINE, R., 2002. Industry growth and capital allocation: does having a market- or bank-based system matter?. *Journal of Financial Economics*, 64, pp. 147–180.
- BECKER, C., DE FOND, M., JIAMBALVO, J. AND SUBRAMANYAM, K., 1998. The effect of audit quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15, pp. 1–24.
- BEEST, F. VAN, 2009. Rules-Based and Principles-Based Accounting Standards and Earnings Management. *NiCE Working Papers*, 09–114.
- BIKKER, J. A. AND METZEMAKERS, P. A. J., 2005. Bank provisioning behaviour and procyclicality. *International Financial Markets, Institutions and Money*, 15, pp. 141–157.
- CLAESSENS, S. AND LAEVEN, L., 2003. What Drives Bank Competition? Some International Evidence. *World Bank Working Papers*, 3113.
- EL DIRI, M., 2017. *Introduction to Earnings Management*. Netherlands: Springer.
- ENOMOTO, M., KIMURA, F. AND YAMAGUCHI, T., 2015. Accrual-based and Real Earnings Management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 11(3), pp. 183–198.
- FONSECA, A. R. AND GONZÁLEZ, F., 2008. Cross-country determinants of bank Income Smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking and Finance*, 32(2), pp. 217–228.
- GIROUX, G., 2003. *Financial analysis: a user approach*. New York: Wiley.



- GIROUX, G., 2004. *Detecting Earnings Management*. New Jersey: Wiley.
- GOEL, A. M. AND THAKOR, A. V., 2000. Why Do Firms Smooth Earnings?. *Ssrn*, 76(1), pp. 151–192.
- HEALY, P. M. AND WAHLEN, J. M., 1999. A review of the Earnings Management literature and its implications for standard setting. *Available at Ssrn: <https://ssrn.com/abstract=156445>*, pp. 1–36.
- HOFSTEDE, G. AND BOND, M., 1988. The Confucius connection: From cultural roots to economic growth. *Organizational Dynamics*, 16(4), pp. 4–21.
- JIN, L. AND MYERS, S. C., 2006. R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, 79(2), pp. 257–292.
- KANAGARETNAM, K., LIM, C. Y. AND LOBO, G. J., 2011. Effects of national culture on earnings quality of banks. *Journal of International Business Studies*, 42, pp. 853–874.
- KANAGARETNAM, K., LOBO, G. J. AND WANG, C., 2015. Religiosity and Earnings Management: International Evidence from the Banking Industry. *Journal of Business Ethics*, 132(2), pp. 277–296.
- KANAGARETNAM, K., YEOW, C. AND LOBO, G. J., 2010. Auditor reputation and Earnings Management: International evidence from the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 34(10), pp. 2318–2327.
- KEELEY, B. M. C., 1990. Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking. *The American Economic Review*, 80(5), pp. 1183–1200.
- LAEVEN, L. AND MAJNONI, G., 2003. Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?. *Journal of Financial Intermediation*, 12, pp. 178–197.
- LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A. AND VISHNY, R. W., 2002. Investor protection and corporate valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), pp. 1147–1170.
- LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A. AND VISHNY, R. W., 1998. Law and Finance. *The Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113–1155.
- LEUZ, C., NANDA, D. AND WYSOCKI, P. D., 2003. Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, pp. 505–527.
- MARCIUKAITYTE, D. AND PARK, J. C., 2009. Market Competition and Earnings Management. *Available at Ssrn: <https://ssrn.com/abstract=1361905>*, pp. 1-44.

- MARKARIAN, G. AND GILL-DE-ALBORNOZ, B., 2012. Income Smoothing and idiosyncratic volatility. *IE Business School Working Papers*.
- MORCK, R., YU, W. AND YEUNG, B. Y., 2000. The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements?. *Ssrn*, 58, pp. 215–260.
- MULFORD, C. W. AND COMISKEY, E. E., 2002. *The financial numbers game: Detecting creative accounting practices*. New York: Wiley.
- OZILI, P. K. AND OUTA, E., 2017. Bank loan loss provisions research: A review. *Borsa istanbul Review*, 17(3), pp. 144–163.
- PERSAKIS, A. AND IATRIDIS, G. E., 2016. Audit quality, investor protection and Earnings Management during the financial crisis of 2008: An international perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 41, pp. 73–101.
- PSAROS, J. AND TROTMAN, K., 2004. The Impact of the Type of Accounting Standards on Preparers' Judgments. *Abacus*, 40(1), pp. 76–93.
- RIAHI-BELKAOUI, A., 2004. Effects of Corruption on Earnings Opacity Internationally. *Advances in International Accounting*, 17, pp. 73–84.
- SCHIPPER, K., 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3, pp. 91–102.
- SHEN, C. H. AND CHIH, H. L., 2005. Investor protection, prospect theory, and Earnings Management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 29(10), pp. 2675–2697.
- SHRIEVES, R. E. AND DAHL, D., 2003. Discretionary accounting and the behavior of Japanese banks under financial duress. *Journal of Banking and Finance*, 27, pp. 1219–1243.
- SKINNER, D. J. AND DECHOW, P. M., 2000. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), pp. 235–250.
- WALL, L. D. AND KOCH, T. W., 2000. Bank Loan-Loss Accounting: A Review of Theoretical and Empirical Evidence. *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, Second Quarter 2000, pp. 1-19.

