



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETA' E LA BORSA

QUADERNI
DI
FINANZA

DOCUMENTI

LA GLOBALIZZAZIONE DEI MERCATI E
L'ARMONIZZAZIONE DELLE REGOLE CONTABILI

*ATTI DEL CONVEGNO
PALAZZO MEZZANOTTE
MILANO, 19 FEBBRAIO 1997*

N. 31 - OTTOBRE 1998

I *Quaderni di Finanza* hanno lo scopo di promuovere la diffusione dell'informazione e della riflessione economica sui temi relativi ai mercati mobiliari ed alla loro regolamentazione.

Nella collana «Studi e Ricerche» vengono pubblicati i lavori di ricerca prodotti o promossi dalla Consob; nella collana «Documenti» trovano spazio gli interventi istituzionali e gli atti di convegni.

Comitato di Redazione: Marcello Bianchi, Carmine Di Noia, Alfredo Macchiati, Giovanni Siciliano.

Segreteria di Redazione: Eugenia Della Libera e Francesca Tempestini.

INDICE

*1ª SESSIONE - L'ARMONIZZAZIONE NELLA PROSPETTIVA DELLE
AUTORITÀ PUBBLICHE*

Enzo Berlanda		
INTRODUZIONE ALLA SESSIONE	Pag.	7
Antonio Zurzolo		
GLOBALIZZAZIONE DEI MERCATI E LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI; DIFFORMITÀ DEI LINGUAGGI CONTABILI	»	9
Brian Carsberg		
THE ROLE AND FUTURE PLANS OF THE INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE	»	20
Karel Van Hulle		
INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS AND THE ACCOUNTING DIRECTIVES	»	34
Salvatore Bragantini		
VERSO NUOVI MODELLI DELL'INFORMAZIONE FINANZIARIA E CONTABILE	»	42

*2ª SESSIONE - L'ARMONIZZAZIONE NELLA PROSPETTIVA DEGLI
OPERATORI*

Francesco Cesarini		
INTRODUZIONE ALLA SESSIONE	»	51
Attilio Ferrari		
L'INFORMAZIONE CONTABILE E LE SCELTE D'INVESTIMENTO DEL GESTORE PROFESSIONALE	»	53
Luciano Pichler		
LA NECESSITÀ DI UN'INFORMAZIONE FINANZIARIA ARMONIZZATA	»	58
Matteo Caratozzolo		
GLI <i>STANDARDS</i> INTERNAZIONALI E LA PROFESSIONE CONTABILE ITALIANA	»	65
Adolfo Mamoli		
LA REVISIONE DEI CONTI CONSOLIDATI DEI GRUPPI DI IMPRESE CHE OPERANO SU BASE MULTINAZIONALE	»	75
Francesco Chiappetta		
L'ARMONIZZAZIONE CONTABILE NELLA PROSPETTIVA DEGLI EMITTENTI	»	81

Silvana Piccoli

LE OFFERTE MULTINAZIONALI: I VANTAGGI DELL'ARMONIZZAZIONE.
L'ESPERIENZA DELL'ENI

Pag. 85

Luca Maschi

LE OFFERTE MULTINAZIONALI: I VANTAGGI DELL'ARMONIZZAZIONE.
L'ESPERIENZA DELLA FIAT

» 88

1^a SESSIONE

*L'ARMONIZZAZIONE NELLA PROSPETTIVA
DELLE AUTORITÀ PUBBLICHE*

INTRODUZIONE ALLA SESSIONE

Enzo Berlanda

I temi dell'informazione finanziaria stanno svolgendo un ruolo fondamentale nel processo di apertura internazionale dei mercati finanziari.

L'efficienza dell'allocazione del risparmio non può infatti prescindere dalla conoscenza degli investimenti offerti e, quindi, delle condizioni economiche, finanziarie e strategiche degli emittenti e dei valori mobiliari.

Tale conoscenza presuppone una comunanza di linguaggio che permetta agli investitori di comprendere le informazioni fornite dalle imprese estere e di compararle con quelle diffuse sul mercato nazionale.

In ambito europeo le cosiddette direttive contabili hanno svolto un ruolo determinante. Queste sono fondate su un importante compromesso tra la tradizione dei paesi dell'Europa Continentale e quella anglosassone. Da esse è derivata una rilevante integrazione ed una reciproca comprensione.

La globalizzazione dei mercati e, soprattutto, il confronto con il mercato statunitense, ha però fatto emergere nuove tematiche, sottolineando in maniera particolare la peculiarità delle esigenze conoscitive di tutela dei risparmiatori.

In questo processo le autorità di controllo dei mercati hanno sentito il dovere di intervenire, proprio per adempiere al loro ruolo fondamentale di tutela del pubblico risparmio.

Ciò ha determinato l'organizzazione internazionale che riunisce le autorità di sorveglianza dei mercati mobiliari, la IOSCO, per monitorare il lavoro dello IASC, instaurando una proficua cooperazione in vista di un possibile *endorsement* degli IAS nel corso del 1998.

La IOSCO ha, infatti, inviato propri osservatori al *Board* dello IASC ed un rappresentante al gruppo incaricato di risolvere i problemi interpretativi e, soprattutto, partecipa agli "*Steering Committees*" dello IASC.

Per le autorità di controllo europee è peraltro necessario che tale processo avvenga in coerenza con il quadro normativo generale dettato dalle direttive.

A tal fine, tra essi si è realizzato un fronte comune di azione per una valutazione congiunta delle proposte dello IASC esaminate dal gruppo IOSCO. Questo ha portato costantemente a rappresentare una posizione europea unitaria di indubbio valore strategico. Ciò sia nel confronto con gli altri membri del gruppo di lavoro IOSCO - dove gli interlocutori diretti sono americani, canadesi, e giapponesi - sia nei gruppi di lavoro istituiti nel Comitato di contatto dove i membri europei del gruppo IOSCO forniscono oltre ad un qualificato apporto tecnico il necessario legame con le discussioni in sede multilaterale.

Tale esperienza costituisce un contributo notevole al dibattito già in corso sulle possibili integrazioni e modifiche della legislazione dell'Unione Europea ed appare quanto mai opportuno che gli esiti delle analisi effettuate dal gruppo della IOSCO e dal gruppo di coordinamento europeo divengano patrimonio comune di tutti i soggetti interessati.

Ciò ha condotto all'organizzazione di questo convegno, congiuntamente al Consiglio di Borsa

che ringrazio per il fattivo apporto.

Il tema dell'armonizzazione delle regole contabili viene affrontato da alcuni dei maggiori protagonisti del dibattito in ambito internazionale.

Sono infatti stati invitati a fornire il loro contributo il Segretario Generale dello IASC Sir Brian Carsberg ed il Sig. Karel Van Hulle della Commissione Europea che, da molti anni, si sono interessati ai principi contabili internazionali e la cui autorevolezza in materia è riconosciuta in ambito internazionale.

E' altresì previsto l'intervento di due membri della Consob, il Dott. Antonio Zurzolo ed il Dott. Salvatore Bragantini, ai quali è affidato il compito di rappresentare le idee e l'impegno che tutta la Commissione sta approfondendo, nel cercare di ottenere un sostanziale miglioramento della tutela del pubblico risparmio.

La giornata è articolata in due parti. Dopo la sessione mattutina, nel pomeriggio il Convegno continuerà sotto la Presidenza del Prof. Cesarini e con l'intervento di Sir Brian Carsberg nonché di rappresentanti delle associazioni di categoria e degli emittenti.

GLOBALIZZAZIONE DEI MERCATI E LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI; DIFFORMITÀ DEI LINGUAGGI CONTABILI

Antonio Zurzolo

La liberalizzazione nell'offerta dei servizi finanziari che segue di qualche anno quella dei movimenti di capitali, il rapido progresso tecnologico e il ruolo crescente degli investitori istituzionali stanno profondamente modificando le decisioni delle imprese relative a dove localizzare la raccolta di fondi e gli stessi investimenti produttivi. La globalizzazione, termine ormai divenuto parte del nostro linguaggio corrente, può essere così interpretata come la tendenza alla graduale perdita di significato dei confini e delle barriere tra Stati e mercati. Il fenomeno assume una valenza particolarmente forte quando si tratta di una risorsa, il capitale finanziario, mobile per definizione e quando, almeno in prospettiva e limitatamente al contesto europeo, vanno perdendo di identità anche le specificità dovute alla valuta.

Così, dopo aver assistito già negli anni settanta allo sviluppo del mercato delle emissioni obbligazionarie internazionali, si va diffondendo il fenomeno del cosiddetto *multilisting*, cioè della quotazione su più piazze.

Con la liberalizzazione della prestazione dei servizi, prenderà maggiore consistenza anche il fenomeno della diversificazione geografica nell'attività degli intermediari che offrono servizi finanziari. Indubbiamente queste tendenze appaiono positive. Si afferma infatti la possibilità di uno scambio con i paesi finanziariamente più evoluti che facilita l'adozione di idee, tecniche e strumenti elaborati in quei Paesi. Il fine ultimo della finanza, che resta quello di rendere disponibili per le imprese capitali al minore costo e di migliorare per gli investitori il rapporto tra rischio e rendimento, ne risulta valorizzato.

Restano ovviamente altri fattori che motivano la scelta degli operatori a privilegiare i mercati finanziari domestici o, all'estremo opposto, il mercato di un paese completamente diverso da quello dove l'impresa produce o vende i suoi prodotti. Possiamo ripartire questi fattori in due gruppi: quelli distorsivi e quelli naturali. Nel secondo gruppo si possono far rientrare ragioni di natura non solo finanziaria, ma anche originate dal tipo di produzione e dal tipo di competenze professionali che legano un'impresa ad un Paese, e che oggettivamente ne impediscono o limitano la internazionalizzazione. Tra i fattori distorsivi, e che quindi rallentano l'integrazione e i benefici che essa comporta, si possono annoverare differenze nel trattamento fiscale, e differenze nelle regole contabili e nella trasparenza.

Di qui la necessità, per i fattori che qui ci riguardano, di una maggiore apertura dell'impresa verso l'esterno e dell'armonizzazione delle regole contabili.

Per quanto concerne l'informativa societaria, occorre che essa sia percepita non semplicemente come mero obbligo da rispettare, bensì come una opportunità.

L'importanza che i mercati dei capitali attribuiscono alla comunicazione finanziaria ne fa infatti uno "strumento di competitività per le imprese", strumento che diventa tanto più vitale quanto più attiva è la presenza sulle piazze internazionali.

Di ciò si sono rese conto le stesse imprese, come risulta da una recente indagine condotta a livello europeo⁽¹⁾.

Si può quindi affermare che il mondo delle imprese ha ormai acquisito la consapevolezza del fatto che solo un'informazione realmente "trasparente" fornirà, in futuro, l'accesso ai più grandi ed importanti mercati finanziari.

Trasparenza significa, tra l'altro, mettere a disposizione del mercato, e in particolare degli investitori istituzionali - categoria particolarmente attenta nell'operare le scelte d'investimento - informazioni chiare e precise sull'evoluzione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Il ruolo degli investitori istituzionali, destinatari di primo piano della informazione finanziaria, crescerà in misura direttamente proporzionale all'afflusso di fondi derivanti dal progressivo orientamento dei risparmiatori verso forme più evolute di gestione delle proprie disponibilità e dalle prospettive di sviluppo dei fondi pensione.

In questo scenario, che sconta un rilevante incremento delle opportunità offerte dai mercati finanziari, è chiaro che la capacità dell'impresa di fornire informazioni - e quindi di comunicare - diventerà sempre più un vero e proprio strumento di competitività nella raccolta di mezzi finanziari.

I mercati premiano infatti le imprese che garantiscono un elevato livello di trasparenza informativa e che quindi vengono considerate soggetti "credibili"; in altre parole soggetti verso i quali esiste "consenso", consenso che nasce da una conoscenza diffusa da parte della comunità economica di dati e informazioni che consentono, in particolare, di valutare la capacità dell'impresa di generare profitto.

E' proprio il trasformarsi di questa comunità economica ed il suo tendere verso la costituzione di un mercato integrato che ha spinto coloro che si interessano di bilancio e di informazione finanziaria ad interrogarsi sulla necessità di intervenire per superare le differenze oggi esistenti a livello dei singoli Paesi.

* * *

L'ingresso delle imprese sui mercati esteri sposta il discorso dal tema generale della comunicazione finanziaria su quello più specifico del linguaggio utilizzato per diffondere le informazioni, vale a dire delle regole contabili adottate nella rappresentazione dei fatti aziendali.

Le origini della diversità dei sistemi contabili vanno ricercate nella peculiarità delle tradizioni nazionali, nelle normative fiscali o nelle più complessive caratteristiche degli ambienti economico-sociali.

In passato lo stretto legame territoriale esistente tra emittenti e fruitori dell'informazione finanziaria non aveva posto in luce la necessità pratica di interventi di armonizzazione internazionale.

E' infatti evidente che se il bilancio è unicamente utilizzato dai creditori dell'impresa, dal fisco

(1) *Studio della DFCG - (Associazione Francese dei direttori Finanziari e Amministrativi) e della Arthur Andersen, presentato a Parigi il 21 giugno 1996 alla Giornata Europea della Finanza.*

e da investitori nazionali non sussistono particolari ragioni per spostare la causa dell'armonizzazione.

Tale situazione è però incompatibile con l'espandersi dei mercati di riferimento delle imprese al di là dei confini nazionali. Non a caso Jule W. Muis, Vice Presidente della Banca Mondiale, ha affermato che "... in un mondo che si muove sempre più per arrivare a formare un'unica entità economica, parlare la stessa lingua non è solo di aiuto ma rappresenta una condizione necessaria".

Del resto la stessa costituzione di un mercato unico europeo ha comportato, già a partire dal 1978, l'emanazione delle cosiddette direttive contabili come base di comunicazione finanziaria in ambito comunitario.

Ancorché a tali "direttive" vada riconosciuto l'indubbio merito di aver rappresentato il momento di avvio di un processo di convergenza normativa dei diversi paesi dell'Unione Europea, e conseguentemente dei comportamenti delle imprese, esse si rilevano ormai non più sufficienti nei crescenti rapporti con i mercati *extraeuropei*. Basti pensare all'obbligo di riconciliazione dei conti imposto dalla *Securities and Exchange Commission* - SEC alle società estere che intendono quotarsi o raccogliere mezzi finanziari sui mercati statunitensi.

Si tratta in sostanza di ricalcolare l'utile ed il patrimonio netto utilizzando gli *Generally Accepted Accounting Principles* - US-GAAP nonché di fornire una informativa sostanzialmente coincidente con quanto richiesto alle società residenti negli Usa. Ciò al fine di consentire al risparmiatore americano di valutare i propri investimenti sulla base di dati e notizie a lui comprensibili.

Richieste di questo genere, anche se utili per il mercato ospitante, hanno il difetto di costituire un onere amministrativo aggiunto per le imprese e di essere un indubbio elemento di sconcerto per gli investitori.

Le imprese, infatti, sono costrette a tenere due diverse serie di evidenze contabili (es. una "europea" e l'altra "americana") con i connessi oneri di organizzazione, *training* del personale, impiego di risorse esterne (consulenze).

Il mercato, dal canto suo, potrebbe essere investito da informazioni sull'emittente contrastanti tra loro anche in misura rilevante, fino al caso di bilanci in perdita nei conti europei ed in forte utile nei conti americani, o viceversa.

Questa situazione rappresenta senza dubbio un elemento di "fastidio" per gli investitori e in particolare di quelli istituzionali che, nella gestione dei portafogli loro affidati dai risparmiatori e quindi nella ricerca degli investimenti più convenienti, svolgono tra l'altro, un'attività di analisi dei conti delle società presenti sui mercati.

Attività di analisi che, vista la pluralità dei sistemi contabili attualmente esistenti, comporta anche la necessità di svolgere un lavoro di adattamento e di interpretazione dei dati forniti dai diversi emittenti, in modo da renderli coerenti con il quadro di riferimento.

Anche se ciò fosse visto da alcuni non come un problema ma anzi come un compito proprio degli investitori, occorre considerare che l'adattamento e l'interpretazione dei dati forniti da imprese di diversa nazionalità, da un lato, richiede tempo e il sostenimento di costi aggiuntivi, dall'altro, può comportare il rischio che nei processi di adattamento dei conti non tutto venga ben interpretato, stante i complessi tecnicismi che spesso caratterizzano la contabilizzazione dei fenomeni aziendali.

Quanto detto mette in chiara luce come sia assolutamente prioritario, per la realizzazione di mercati finanziari efficienti, portare avanti un progetto finalizzato al cambiamento della situazione

attuale, che rappresenta un disincentivo alla libera circolazione dei capitali.

* * *

Queste ragioni spiegano perché sul tema siano state avviate numerose iniziative; l'armonizzazione contabile ha destato infatti l'interesse delle maggiori organizzazioni internazionali: le Nazioni Unite, l'OCSE, il WTO, l'Unione Europea, l'*International Organization of Securities Commissions* - IOSCO.

A quest'ultima, che - come è noto - è l'associazione dei *securities regulators*, cioè delle Autorità di controllo dei mercati mobiliari, si attribuiscono unanimemente le maggiori prospettive di successo.

La IOSCO ha avviato sin dal 1987 una collaborazione con l'*International Accounting Standards Committee* - IASC e dovrebbe emettere, secondo ragionevole attesa entro il 1998, una raccomandazione dei principi contabili internazionali quale linguaggio comune dei mercati finanziari.

In particolare, l'obiettivo dei lavori della IOSCO è quello di indicare regole per la redazione dei bilanci consolidati che gli emittenti possano utilizzare onde evitare l'onere della riconciliazione dei conti.

L'aver posto al centro dell'attenzione il bilancio consolidato è dovuto al fatto che esso costituisce il principale strumento di informazione finanziaria dei gruppi multinazionali, al punto tale che in alcuni Stati è consentito omettere - in presenza di dati di gruppo pubblicati - la diffusione del testo integrale dei bilanci individuali delle società quotate.

Questa non è tuttavia l'unica area rispetto alla quale la IOSCO ha avvertito la necessità di intervenire per superare le diversità nazionali.

Infatti - attraverso l'attività svolta dal gruppo di lavoro n. 1, a cui è affidato il compito di elaborare e sottoporre al Comitato Tecnico ed al Comitato dei Presidenti raccomandazioni dirette a facilitare le operazioni di ammissione a quotazione e di offerta pubblica sulle piazze internazionali (*cross-border*), la IOSCO è attualmente impegnata su tre progetti che affrontano i seguenti temi:

- l'informazione *extracontabile*;
- i principi di revisione;
- i principi contabili.

* * *

In materia di informazione, il gruppo di lavoro n. 1 della IOSCO sta ricercando un accordo su uno schema armonizzato di prospetto informativo per le offerte pubbliche e per le ammissioni a quotazione sui mercati internazionali e più in generale su tutta l'informazione finanziaria non contabile (si pensi ad esempio alla composizione dell'azionariato).

Per quanto riguarda in particolare lo schema di prospetto, secondo la IOSCO questo dovrebbe contenere le sole informazioni, da esprimere con concetti chiari e di significato univoco, ritenute essenziali per la tutela degli investitori e dovrebbe quindi comportare l'eliminazione di duplicazioni informative e di richieste di scarsa applicabilità.

L'accordo dovrebbe basarsi sull'individuazione di un nucleo di informazioni ritenute effettivamente necessarie per la protezione degli investitori, scartando tutte quelle richieste attualmente presenti nei singoli paesi che riflettono nella sostanza una stratificazione delle varie normative.

Su questa tematica la SEC ha dimostrato il proprio interesse facendosi parte attiva nella definizione dei punti chiave del progetto, che dovrebbe:

- evitare duplicazioni informative (sia nel prospetto, sia tra prospetto e bilancio);
- fare un ricorso limitato a concetti troppo generali e soggetti a interpretazioni difformi (ad esempio nell'uso di aggettivi quali: significativo, importante, ecc);
- eliminare le richieste più inusuali (ad esempio perché riferite a situazioni del tutto particolari, rispetto alle quali si potrebbe prevedere la facoltà di deroga per le autorità di controllo, come nel caso delle richieste giapponesi di fornire un'elencazione di tutti gli immobili di proprietà, a prescindere da valutazioni di materialità dell'informazione).

* * *

In tema di revisione, nel 1993 il Comitato Tecnico della IOSCO raccomandò alle organizzazioni ad essa aderenti di accettare che nelle operazioni *cross-border* le imprese potessero far certificare i propri bilanci sulla base delle regole tecniche di revisione allora emanate dall'*International Auditing Practices Committee* dell'*International Federation of Accountants* - IFAC.

Nei mesi immediatamente successivi alla raccomandazione, l'IFAC avviò un progetto di revisione dei propri *standards* proponendosi, tra l'altro, di distinguere con apposita evidenziazione grafica (*black-lettering*) le regole fondamentali alle quali il revisore deve obbligatoriamente attenersi, rispetto a quelle indicazioni che hanno natura esplicativa o esemplificativa.

Tale progetto non incontrò una favorevole accoglienza in sede IOSCO soprattutto per motivi attinenti le scelte di merito compiute nella codificazione.

Infatti, secondo la IOSCO, l'introduzione del *black-lettering* - che comporta una distinzione tra la parte dispositiva riportata in neretto e la restante parte avente valenza esplicativa - avrebbe presentato minori garanzie per il mercato, potendo i revisori considerare cogente sola la parte di testo nerettata.

Tale preoccupazione si può meglio comprendere se viene inquadrata nell'attuale assetto, caratterizzato dalla presenza di organi di controllo incaricati di garantire la correttezza e l'adeguatezza delle informazioni finanziarie, ma privi di poteri di vigilanza sui revisori. Si ricorda in proposito che la Consob, ed in parte anche la SEC, rappresentano in questo ambito un'eccezione, a cui peraltro altre Autorità di controllo guardano con estremo interesse.

La IOSCO espresse inoltre un giudizio negativo sia sulla metodologia sia sulla tempistica delle modifiche effettuate dall'IFAC.

In sostanza apparve poco comprensibile il comportamento dell'IFAC, che aveva ritenuto necessario modificare le proprie regole subito dopo l'emanazione di una raccomandazione che essa stessa aveva fortemente auspicato.

Pertanto, il gruppo n. 1 della IOSCO dichiarò che la modifica degli *standards* comportava il venir meno della raccomandazione, essendo state abrogate le regole oggetto della stessa.

La decisione, peraltro, non poteva che considerarsi temporanea, visto che la presenza di un corpo di regole di generale accettazione per il controllo contabile rappresenta un presupposto necessario per un accordo di armonizzazione delle norme che governano l'informazione degli emittenti *cross-border*.

Recentemente in sede IOSCO è stato riaffermato l'interesse a verificare concretamente la possibilità di giungere all'emanazione di una nuova raccomandazione della IOSCO in materia di revisione.

Il gruppo n. 1 ha quindi deciso di riprendere un'attività di collaborazione con l'IFAC, iniziando ad esaminare un certo numero di *standards*, così da verificare l'effettiva volontà dell'IFAC di tener conto delle esigenze espresse dalle Autorità di controllo.

* * *

Passando ai principi contabili, questo è certamente il fronte sul quale lo sforzo è massimo. La IOSCO non si è limitata ad affrontare i profili tecnici dei diversi *standards*, ma ha anche intensificato i rapporti di collaborazione con lo IASC.

Si è infatti acquisita la consapevolezza che le iniziative in atto possono condurre a risultati soddisfacenti solo se gli interessi contabili del mercato mobiliare possono trovare importanti momenti di rappresentazione già in sede elaborativa degli *standards*.

In quest'ottica va letta la partecipazione - in qualità di osservatori - di cinque rappresentanti della IOSCO nel *Board* dello IASC, cioè nella sede in cui viene decisa l'emanazione degli *standards* contabili.

Nel designare i membri IOSCO particolare attenzione è stata posta per garantire che venissero rappresentate le esigenze delle diverse aree geografiche che concorrono al processo di globalizzazione dei mercati. Nel *Board* troviamo infatti: un asiatico, uno statunitense, un canadese, un francese e un tedesco.

Inoltre la IOSCO è presente in tutti gli *Steering Committees* - vale a dire nei gruppi di lavoro in cui materialmente si redigono gli *standards* contabili. Anche la Consob segue direttamente due importanti gruppi di lavoro, quello sulla contabilizzazione del *leasing* e quello sulle discontinuità strategiche.

Gli *Steering Committees* si stanno attualmente occupando di progetti di indiscussa rilevanza in quanto è preoccupazione dello IASC disciplinare - ovvero di ridisciplinare - alcune aree di bilancio che danno luogo a notevoli importi di riconciliazione quando si passa dall'adozione delle regole nazionali all'utilizzo degli US-GAAP.

Un esame condotto sui bilanci 1995 delle società italiane quotate anche sui mercati nord-americani (e cioè dei gruppi Eni, Fiat, Montedison, Imi, Stet, Ina, Saes Getters e Benetton) ha portato infatti a rilevare l'esistenza di rilevanti differenze di riconciliazione nella contabilizzazione di aree quali: le imposte differite; gli accantonamenti dei costi del personale; gli accantonamenti per oneri di ristrutturazione; gli oneri pluriennali; l'avviamento.

Riconciliazioni di tutto rilievo se si pensa che quelle sui patrimoni netti del 1995 hanno pesato in valore assoluto per circa 47.000 miliardi - di cui circa 24.000 miliardi di segno positivo e circa 23.000 miliardi di segno negativo - e quindi per oltre il 50 per cento del totale dei patrimoni netti

redatti secondo gli *standards* italiani (pari complessivamente a circa 88.000 miliardi).

Ancora più forte è stata l'incidenza sui risultati economici, avendo le riconciliazioni messo in evidenza differenze, in valore assoluto, per circa 8.000 miliardi - di cui 3.000 miliardi di segno positivo e circa 5.000 miliardi di segno negativo - pari a circa l'80 per cento dei risultati economici complessivi determinati applicando gli *standards* nazionali (pari a circa 10.000 miliardi).

Situazioni analoghe si possono rilevare anche nei riguardi della riconciliazione dei bilanci di altre importanti società europee quotate sui mercati nord-americani.

Come detto, sono tutte materie che risultano attualmente allo studio in sede IASC (che ha recentemente pubblicato il nuovo IAS 12 in tema di contabilizzazione delle imposte sui redditi) ed è auspicabile che la regolamentazione di questi argomenti possa rappresentare un'utile base su cui incentrare successivi accordi che possano effettivamente portare al superamento di situazioni - come quella sopra descritta - in cui le imprese quotate sono costrette a elaborare situazioni contabili che portano a risultati in alcuni casi fortemente divergenti.

* * *

Lo IASC sta inoltre portando avanti altri progetti di indiscussa rilevanza, tra i quali - solo per citarne alcuni - si possono ricordare quello, delicatissimo, finalizzato a disciplinare la contabilizzazione degli strumenti finanziari, e quelli relativi ai beni immateriali, alla svalutazione dei beni improduttivi, alle discontinuità strategiche, agli accantonamenti per rischi e oneri.

Su questi progetti la IOSCO sta svolgendo un'intensa attività di analisi, con l'obiettivo di far pervenire allo IASC, con la massima tempestività possibile e nelle varie fasi intermedie che caratterizzano il processo elaborativo, le opinioni delle Autorità di controllo.

Quanto detto riguardo i progetti in corso, non deve far dimenticare il lavoro svolto sui c.d. *core standards*, vale a dire su un gruppo di 25 IAS già emanati dallo IASC e sottoposti ad esame dal gruppo di lavoro n. 1 della IOSCO. Quest'ultima già nel 1994 aveva rappresentato allo IASC la propria posizione, raccomandando lo IAS 7 sul prospetto dei flussi finanziari e sollevando sugli altri *standards* le c.d. *essential issues* e *suspense issues* o, se si vuole usare una terminologia nota al mondo della revisione, una serie di eccezioni e riserve.

Più in particolare, solo rispetto a due *standards*, e cioè lo IAS 9 e lo IAS 19 - disciplinanti rispettivamente i costi di ricerca e sviluppo e i costi del personale - la IOSCO ha riscontrato problemi tali da impedire il raggiungimento di un accordo in termini di accettabilità dei documenti (*essential issues*).

In altri casi gli aspetti controversi, le cosiddette *suspense issues*, non sono risultati di portata tale da impedire una sostanziale condivisione da parte della IOSCO degli *standards* nel loro insieme. E' questo il giudizio espresso ad esempio sullo IAS 22 sulle aggregazioni d'impresa, ovvero sullo IAS 27 sul Bilancio consolidato, o ancora sullo IAS 28 sulla contabilizzazione delle partecipazioni in imprese collegate.

Rispetto ad altri *standards* la IOSCO ha espresso commenti tali da richiedere il riesame delle materie in essi trattati, come nel caso dello IAS 12 sulla contabilizzazione delle imposte sul reddito, ovvero dello IAS 14 sulla informazione per settori di attività e aree geografiche.

Anche grazie all'impulso fornito da questi commenti lo IASC ha avviato numerosi progetti

mirati a rielaborare alcuni IAS, e quindi a ridisciplinare alcune specifiche aree di bilancio oggetto di osservazioni da parte delle Autorità di controllo dei mercati.

Per concludere questa carrellata sul ruolo della IOSCO nel progetto di armonizzazione, mi sembra utile ricordare l'azione da essa svolta per l'attivazione di un meccanismo per l'interpretazione degli *standards* contabile già emanati, esigenza fortemente avvertita nell'ultimo anno dal gruppo di lavoro n. 1 che ha provveduto a richiedere allo IASC uno specifico intervento organizzativo.

Aderendo a tale invito, lo IASC ha costituito un organismo, lo *Standing Interpretation Committee* - SIC, che fornirà interpretazioni nel caso in cui esistano delle ambiguità o delle difformità di comportamento in riferimento ad uno *standard* esistente.

In questo organismo saranno presenti osservatori della IOSCO, che dovranno essere messi nelle condizioni di conoscere le decisioni e le motivazioni assunte dal Comitato Interpretativo.

Analogamente a quanto sta avvenendo per gli *standards* di nuova emanazione, la IOSCO avrà così la possibilità di monitorare il processo interpretativo, e quindi di condividere, in misura più o meno stringente, le varie interpretazioni fornite dagli operatori che individuano negli IAS un avanzato sistema contabile di riferimento.

Se è vero infatti che lo IASC si prefigge l'obiettivo di fornire risposte precise sulla contabilizzazione di specifiche aree di bilancio attraverso l'emanazione di *standards* dotati di una maggiore flessibilità rispetto alle regole contabili di matrice legale, tuttavia anche gli IAS, a fronte della rappresentazione contabile di fatti aziendali particolarmente variegati, complessi e mutevoli, potrebbero risultare eccessivamente astratti, e quindi richiedere un'interpretazione autentica che fughi ogni dubbio circa la loro applicabilità.

* * *

Per i Paesi aderenti all'Unione Europea il lavoro di armonizzazione internazionale non poteva che svolgersi prestando la massima attenzione ai vincoli di compatibilità disegnati dalle direttive comunitarie già recepite nei singoli Stati.

La Commissione Europea, dimostrando grande sensibilità nei confronti di coloro che operano su scala mondiale, i c.d. *global players*, e consapevole del grande dibattito acceso sul tema dell'armonizzazione contabile internazionale, ha avvertito la necessità, nel novembre 1995, di dare una prima risposta agli inevitabili problemi di adattamento che tale progetto avrebbe provocato sulla normativa comunitaria, emanando una comunicazione relativa alla cosiddetta "Nuova strategia contabile nei confronti del processo di armonizzazione internazionale".

In questo modo la Commissione U.E. ha ufficialmente espresso l'intenzione di contribuire attivamente al processo internazionale di armonizzazione già da tempo in atto in sede IASC, finalizzato a definire una serie di norme contabili accettabili per i mercati finanziari di tutto il mondo, preservando nel contempo i risultati raggiunti in materia di armonizzazione a livello comunitario.

In quest'ottica va inserita la creazione - all'interno del Comitato di Contatto sulle direttive contabili - di un sottocomitato tecnico il cui compito è la verifica della compatibilità degli IAS rispetto alle direttive contabili, verifica che va vista come un passo necessario affinché gli Stati membri possano permettere ad alcune categorie di imprese di redigere i propri conti consolidati

utilizzando gli IAS.

Si deve qui sottolineare come l'individuazione sia delle categorie destinatarie del progetto di armonizzazione, vale a dire l'interpretazione del concetto di *global player*, sia dei documenti contabili di riferimento (generalmente individuati nei bilanci consolidati) rappresentino questioni tutt'altro che semplici.

In un'ottica di armonizzazione contabile, già attuata nell'ambito degli Stati U.E., accettare linguaggi contabili diversi, ancorché compatibili, solo per alcune categorie di soggetti e solo per il bilancio consolidato, non è intrapresa priva di lati ambigui, facilmente aggredibili da coloro che per il territorio europeo avevano pensato a sistemi di regole contabili più strutturati e maggiormente armoniosi.

Tuttavia pressante è stata la richiesta dei mercati, richiesta della quale le Autorità di controllo europee, e tra queste la Consob, si sono fatte interpreti.

La globalizzazione del mercato dei capitali e dei valori mobiliari - che ha portato ad instaurare un clima di forte competitività dei mercati e delle regole che li governano, soprattutto con riguardo al mercato statunitense - ha fatto prevalere un atteggiamento pragmatico, volto a ricercare possibili soluzioni per agevolare le offerte europee su mercati extraeuropei e l'investimento di capitali extraeuropei sui mercati europei.

Di tutto questo siamo grati all'Unione Europea, la cui attività è stata indirizzata, innanzitutto, a verificare la compatibilità con le direttive comunitarie delle regole già emanate dallo IASC.

La verifica è stata effettuata da un'apposita Task Force istituita in seno al Comitato di Contatto sulle Direttive Contabili, che ha concluso per una sostanziale compatibilità degli IAS esistenti con le direttive comunitarie.

La Task Force, infatti, ha individuato solo due possibili incompatibilità: il trattamento del *badwill* ed il consolidamento delle partecipazioni che svolgono un'attività marcatamente difforme dalle altre imprese del gruppo.

In entrambi i casi, comunque, secondo la Task Force, l'incompatibilità sarebbe limitata a situazioni del tutto particolari e non preoccupanti.

Tali conclusioni sono riportate in un documento che nella scorsa primavera è stato pubblicato dal Comitato di Contatto.

Questo documento, cui dovrebbe far seguito una raccomandazione della Commissione Europea agli Stati Membri, rappresenta un momento importante poiché garantisce, con l'autorevolezza che al Comitato di Contatto è data dall'articolo 52 della IV direttiva, che gli Stati Membri non violano gli obblighi comunitari qualora ammettano l'adozione degli IAS per le proprie imprese.

Attualmente un apposito comitato sta procedendo ad analizzare, nelle varie fasi elaborative e quindi secondo modalità analoghe a quelle adottate in sede IOSCO, le bozze di *standards* man mano che vengono elaborate dallo IASC.

* * *

Ci si può domandare perché la IOSCO ha scelto proprio gli IAS per il raggiungimento di un accordo in materia di armonizzazione contabile.

La risposta è relativamente semplice: l'armonizzazione delle molteplici convenzioni contabili

è per definizione un tema di natura “internazionale” e lo IASC è un'organizzazione di matrice autenticamente internazionale. Prova di ciò è il fatto che nell'*International Accounting Standard Committee* sono rappresentati più di 80 paesi e ciò ritengo basti per poter affermare che è proprio in un contesto siffatto che la materia vada affrontata.

Gli IAS rappresentano il frutto di un'attività di mediazione tra diversi punti di vista, tra diverse impostazioni contabili, anche fortemente divergenti.

A volte il prolungarsi della fase elaborativa è dovuto proprio alla necessità di approfondire ogni aspetto del principio in esame per tener conto, nel dovuto modo, delle prospettazioni che provengono dai diversi paesi.

Ciò non sarebbe avvenuto qualora si fosse deciso di avviare discussioni su sistemi di principi contabili anche molto evoluti - quali possono definirsi i *Financial Accounting Standards* emanati dal *Financial Accounting Standards Board* - FASB - ma privi del determinante requisito dell'internazionalità. Si sarebbe infatti creata una posizione dominante, nel caso di specie di tutti i Paesi il cui sistema contabile è di stampo nord-americano, e conseguentemente non si sarebbe potuta garantire la possibilità di intervento, nella fase elaborativa, a tutti i paesi interessati.

L'internazionalità è quindi il presupposto per la partecipazione al processo, partecipazione che vuol dire collocarsi al centro del dibattito e non semplicemente ruotare ai suoi margini, partecipazione che rappresenta la condizione necessaria per poter influire sui risultati finali.

I Paesi europei non possono quindi che esprimere un estremo interesse ed un assoluto favore nei riguardi di questa iniziativa che li vede attori, insieme a tutti i principali Paesi del mondo, sulla scena della armonizzazione contabile.

Il processo di regolamentazione portato avanti dallo IASC, unitamente al progetto di armonizzazione contabile in corso, va visto anche come un'iniziativa volta a controbilanciare il peso statunitense che di fatto può portare quel Paese a svolgere un ruolo di regolamentazione contabile a livello sovranazionale e quindi anche nei confronti di imprese non americane.

Infatti, qualora l'attività di armonizzazione subisse un arresto, si correrebbe il rischio che il vantaggio competitivo delle piazze finanziarie americane - date le loro dimensioni - si traduca nella affermazione di un ruolo di assoluto dominio statunitense anche sul fronte dell'emanazione delle regole contabili.

* * *

La partecipazione dell'Italia al progetto di armonizzazione contabile avviene attraverso la presenza della Consob sia in sede IOSCO sia in ambito Comunitario (attraverso la partecipazione ai lavori del sottocomitato tecnico) e si auspica che questa partecipazione si rafforzi attraverso il rientro in tempi brevi di una rappresentanza italiana nel *Board* dello IASC.

La Consob attribuisce al progetto di armonizzazione contabile una valenza strategica, visto che attraverso la sua realizzazione si produrrà un innalzamento degli *standards* qualitativi dei bilanci delle società quotate.

E' noto infatti come l'attività di regolamentazione contabile portata avanti dallo IASC - organismo particolarmente sensibile alle specifiche esigenze informative degli investitori - sia rivolta principalmente ad una specifica categoria di operatori e cioè le società quotate.

Da qui la previsione di un rilevante flusso informativo e la tendenza a non porre barriere, in linea di principio, alla possibile adozione del *fair value approach* che, basandosi sul concetto di valore corrente inteso come “corrispettivo al quale un bene può essere scambiato tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione realizzata tra terzi”, sembra essere il più prossimo ad una valutazione economica dei fenomeni aziendali.

La priorità che lo IASC attribuisce alle esigenze informative del mercato si può d'altro canto ricavare dall'impegno profuso negli scorsi anni nella realizzazione del cosiddetto *Comparability project*, tendente a ridurre il numero di opzioni presenti in un gruppo di IAS, e quindi a migliorare il grado di omogeneità e di comparabilità delle informazioni fornite al mercato attraverso l'adozione di questi *standards*.

Il Progetto prevedeva inoltre altri cambiamenti e specifici miglioramenti, per tener conto delle richieste provenienti dai mercati finanziari e dalla comunità economica internazionale.

Un ulteriore elemento che dà enfasi al carattere *market oriented* degli *standards* internazionali si può riscontrare nella particolare attenzione dello IASC - a cui si è già fatto cenno - a fornire risposte e quindi soluzioni pratiche rispetto a temi particolarmente cari ai mercati finanziari, quali le informazioni da fornire in ordine ai derivati, ai settori di attività, agli utili per azione, temi peraltro non regolamentati, o regolamentati solo parzialmente dalle attuali norme di legge.

E proprio per risolvere alcuni casi particolarmente controversi - in quanto non espressamente regolamentati dal legislatore nazionale, ovvero perché disciplinati da norme che presentano notevoli problemi interpretativi - la Consob negli ultimi anni ha fatto riferimento agli IAS, in quanto utile ed autorevole punto di riferimento in materia contabile.

Vorrei quindi concludere questo intervento esprimendo l'auspicio che l'attività di regolamentazione in corso da parte dello IASC porti alla conclusione nei tempi annunciati della fase elaborativa propedeutica per il raggiungimento di un accordo con gli organismi internazionali interessati all'armonizzazione, così da soddisfare le forti aspettative delle imprese e del mercato sulla concreta realizzazione del progetto.

THE ROLE AND FUTURE PLANS OF
THE INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE

Brian Carsberg

There can be few who work for multinational companies, with some involvement with their financial reporting systems, who have not thought how good it would be to have one accounting language throughout the world. At present, accounting is far from that objective. Accountants inhabit a kind of Tower of Babel where we not only speak different languages but also give different interpretations of the same events and transactions.

THE NEED FOR HARMONISATION

The desirability of uniform accounting has been apparent throughout the lifetimes of people who are alive today. However, only in the last twenty years or so has the case for it become compelling and only more recently have the pressures for uniformity become irresistible. One factor has been the increasing globalisation of business. Multinational companies have been with us for a long time. But economic trends are bringing more and more incentives to encourage genuinely international operation. The successful completion of the Uruguay round of GATT, leading to the establishment of the World Trade Organisation, will at least maintain the pace of change. Developments in the European Union are another important factor. As new countries join the Union and as companies adapt their businesses to become European companies, rather than companies of one nation, more and more multinationals are created.

Linked with this is the increasingly global nature of capital markets. If businesses are multinational in scope, it is likely that they will wish and need to raise their capital in many different countries. They are assisted in this by increasing competition among the capital markets, each anxious to increase its share of world business. Indeed, conapetition among the capital markets may be the strongest factor in encouraging a change of attitude by national regulators towards International Accounting Standards. The strongest capital markets of the world see the ability to accept International Accounting Standards as enabling them to compete more effectively: the need to prepare extra accounts to have a cross-border listing at present is a significant deterrent to such listings. The smaller exchanges go further and think about the desirability of allowing domestic companies to use international standards for domestic purposes. They are concerned that otherwise domestic companies may be content with stock exchange quotations in other countries and see no need for a quotation on the domestic exchange.

The privatisation movement has also played a role in these developments. The transfer of utilities from state ownership to private ownership in many countries of the world, over the last ten years or so, has created new demands for private sector capital. The size of these demands is often too great to be accommodated in the capital markets of one nation.

Given the trends towards greater globalization, the motivations of companies for seeking a uniform accounting system are strong. At one level, the motivation is to achieve economic operation. If companies have to prepare their accounts according to several different sets of rules, in order to communicate with investors in the various capital markets in which they operate, or for other national purposes, they incur a considerable cost penalty, and feel that money is wasted according to the standards of a rational world. However, the motivation goes deeper than this. Managers want to achieve as much congruence as possible between internal reporting and external reporting: only then can the incentives for good performance internally be linked faithfully to the measure by which the company will be judged in the outside world. Evidently, if different accounting rules have to be used to satisfy external requirements in different countries, a good match between internal and external reporting will be out of reach.

However, the case for uniform accounting goes much deeper still. The issue is fundamentally about the credibility of accounting. If a company reports dramatically different results for its operations, for a given year, because it has to publish results according to the rules in different countries, confidence in accounting will suffer. The well-known case of the results of Daimler Benz provides a dramatic example. In 1994, its reported profit under German rules was DM 895 million, whereas its profit under US accounting rules was DM 1,052 million. This is perhaps a relatively small difference, though not immaterial, and is in the direction that people have come to expect. German accounting rules are regarded as being more conservative - some would say more prudent - so that profit measurements are likely to run lower than those made under US rules. However, it was the 1993 results which bade to write a new chapter in accounting text books. In that year, accounting under German rules showed a profit of DM 615 million; but US accounting led to the reporting of a loss of DM 1,839 million. How can accounting anywhere expect to be taken seriously when things like this can happen? Expert accountants may say that the situation is easily understood in terms of a few adjustments and that there is an especially large and unrepresentative effect in the year in which new principles are adopted. But the financial community more generally finds the messages confusing and the result unacceptable. Daimler Benz does not provide the only example of this kind of thing. The Norwegian company, Norsk Hydro, reported a profit of NKR 167 million under Norwegian rules in 1992 but a profit of NKR 1,763 million under US rules. The Rover motor company of the UK recently, after being acquired by the German company BMW, reported a loss of ~£150 million under German accounting, while saying that it would have reported a profit of £90 million under UK rules. And News Corporation, an Australian company, reported a profit of A\$502 million under Australian rules against a profit of A\$241 million under US rules, also for 1992. The case of News Corporation, showing a difference of over 100% from US accounting to Australian accounting is particularly telling because people have tended to assume that differences of this kind arise only in contrasts between the rules of English-speaking countries and the rules of others.

NATIONAL DIFFERENCES IN ACCOUNTING

People who study the differences among systems of accounting rules are inclined to group countries into two categories. On the one hand there are countries where business finance is provided more by loans than by equity capital, where accounting rules are dominated by taxation considerations and where legal systems customarily incorporate codes with detailed rules for matters such as accounting. The effect of the taxation systems can be particularly pervasive. Often, the taxation systems effectively offer tax breaks for business by allowing a generous measurement of expenses and modest measurements of revenues, but on condition that these measurements are used for general reporting purposes. Companies have strong incentives to take advantage of these taxation concessions because real cash is involved. But the penalty is a lack of full transparency for arm's length equity investors in the businesses. In these countries, in the past, major providers of finance have been close to the companies in which they have invested, with private contractual arrangements to deal with the provision of information and perhaps involvement in management. The lack of transparency in the general accounts has not mattered so much. However, modern business pressures are changing this. The size of the capital needs the wish to hedge finance-raising with operations or perhaps just a general wish to diversify have created reasons for companies to raise their capital in different countries according to different customs. Major countries in this category include France, Germany and Japan.

On the other hand are countries in which equity sources of finance are more important, accounting measurements are not dominated by taxation considerations, because tax breaks can be enjoyed independently of the way results are reported to shareholders, and common law systems prevail. These countries generally have some private sector system for setting accounting standards, often within a general statutory framework. The role of equity finance is important because capital market pressures are then brought to bear most strongly to improve the quality of information available to investors: the absence of detailed codes, crystallised in the law, leaves flexibility to respond to pressures. The United States, the United Kingdom, Australia and the Netherlands are examples of countries in this category. The differences between accounting systems in the two groups of countries are often characterised as differences grounded in culture. This can be a troublesome description because it might be taken to imply that different accounting systems are needed from country to country. I am doubtful about that view. I believe the differences are more properly regarded as attributable to historical accidents, albeit accidents that have had a long-lasting effect because they have resulted in different ways of doing business. But pressures on accounting are changing as globalisation affects the way in which companies do business. And it is not reasonable to suppose that German people are different from British people in ways that make them need different sets of accounting rules.

At this point, it is worth noting that no one nation has a set of accounting rules which appear to have such clear merits that they deserve adoption by the whole world. No one country can claim to have an uniquely correct set of rules. The United States has the longest history of standard setting. It has the largest standard setting organisation which is characterised by high standards of professionalism. But even the rules of the United States exhibit compromises between different interests of a kind which could reasonably have been decided differently. And no unanimity exists

among US accountants about the merits of the precise details of the compromises that have been struck. One has only to look at US rules for an area such as accounting for pension costs to realise the force of this point. No one nation has a clear right, on the basis of existing achievements, to be regarded as predominant in accounting. A great deal more work is needed by accountants from different countries before we can reach the point of having a well-founded basis for uniformity and this work can take place, effectively, only at the international level. This is where the special contribution of IASC to accounting standards can be seen. It has achieved legitimacy by establishing membership and procedures which are genuinely international.

THE FOUNDING OF IASC

The next section of this paper gives some information about the history composition and procedures of IASC to provide a basis for the subsequent descriptions of current progress and plans for the future. The development of accounting rules has a lengthy history in many countries of the world. The pace of development has varied from country to country, partly as a result of stimuli from economic events which affected nations differently. In the United States, for example, the traumas of the great Depression and the stock market crash, which brought to light a number of accounting scandals in the late 1920s and early 1930s, encouraged attention to some accounting issues as part of the subsequent reconstruction. A more recent wave of concern about some highly publicised cases, which caused people to conclude that accounting reports suffered from serious deficiencies, arose in the 1960s. A leading case in the United Kingdom involved a take-over in which the target company prepared a profit forecast as part of its defence. The take-over was successful and the actual report became available for the period for which the forecast had been made. It was dramatically different. More seriously, from the point of view of accounting, the subsequent investigation revealed that the differences were more attributable to the use of different accounting methods than to forecasting errors. This case and others of a similar kind provided the impetus for the establishment of formal procedures for setting accounting standards in the UK and Ireland.

However, a number of far-sighted accountants took the view that the problems of accounting should really be solved at the international level rather than the national level in order to achieve global uniformity. A start had been made with the formation of the Accountants' International Study Group in 1966, a co-operative venture of the professions in the United States, the United Kingdom and Canada. By 1972, the time was seen to be ripe for another step. At the 1972 World Congress of Accountants, held in Sydney, an agreement was made to establish the International Accounting Standards Committee and it commenced operations in 1973. Coincidentally, feeling in the United States had been growing in conviction that new institutions and approaches were needed to deal with difficult and long-running accounting issues in that country. In the same year as that in which IASC commenced operations, the *US Financial Accounting Standards Board* was formed to take over the setting of accounting standards from the *Accounting Principles Board*.

THE CONSTITUTION OF IASC

IASC was originally established as an independent organisation, the members of which were those professional bodies which were parties to the original agreement. It is still independent as far as decision-making is concerned: standards are approved by the Board of IASC and are not subject to confirmation by any other body. However, in 1983, IASC joined forces with the International Federation of Accountants (IFAC). The effect of this arrangement was that the members of IFAC became the members of IASC. These members are the professional accounting bodies from around the world, in round numbers about 120 professional bodies from about 90 different countries. The Council of IFAC now appoints the members of the IASC Board and it follows the practice of consulting the Executive Committee and Board of IASC before doing so. Changes in the IASC Constitution can be made by members of IFAC/IASC. The IFAC Council must be consulted about the changes and they must be approved by three-quarters of the IASC Board.

At the present time, the IASC Board comprises up to 13 country members and up to 4 additional co-opted members. Each member is represented by two individuals with a technical adviser if they wish to have one. IASC encourages the selection of individuals with a variety of backgrounds to represent Board members. We like, in addition to people in public accounting practice, to have people working in industry and in the user community on the Board. Academic accountants also have an important contribution to make. We particularly welcome the inclusion of people with an involvement in national standard setting.

The present Board members are: three from America: the United States, Canada and Mexico; five from Europe: France, Germany, the Netherlands, the Nordic Federation and the United Kingdom; three from Asia: India, Japan and Malaysia; and South Africa and Australia. Three of the Board seats are "multinational". The seat held by the Nordic Federation represents the Scandinavian countries who work together in a number of areas because of their geographic and economic affinity. In addition, an innovation introduced in July 1995 has involved the sharing of a seat between two countries in a more structured way. Sri Lanka has been included with India in its Board seat and Zimbabwe has been included in the seat occupied by South Africa. The co-opted places on the Board are seen as being useful in enabling it to widen the constituencies represented by including associations, preferably international associations, which have a good contribution to make and a real interest. The Board has three co-opted members at present. The first to join was the International Co-ordinating Committee of Financial Analysts Associations, representing users of financial reports; and in the last year two organisations representing preparers have joined, the Federation of Swiss Industrial Holding Companies and the International Association of Financial Executives Institutes.

The US Financial Accounting Standards Board has a seat on the IASC Board as an observer member - that is, it does not vote - and a similar position is occupied by the European Commission. IOSCO, the international organization of the securities regulators, has recently been appointed to become a third observer member to improve communications in relation to our work programme in the context of the information I give below. Fourthly, in a historic development, China was recently admitted as a member of IFAC/TASC, and was appointed as an observer member of the

Board. This provides China with the opportunity to become familiar with international accounting procedures and recognises the enormous potential importance of the Chinese economy.

DUE PROCESS

IASC develops its standards in accordance with procedural rules. A steering committee is formed to develop proposals for each technical matter on the Board's agenda. The steering committee is usually chaired by a member of the Board and it works with a project manager from the IASC staff to agree on the research required and prepare draft documents. The steering committee publishes a draft Statement of Principles for public comment on its main projects. This is the basis for the Board's settling a Statement of Principles, which is not formally published but is made available if requested, and subsequently an Exposure Draft which is published for public comment. Exposure Drafts must be approved for publication by two thirds of Board members and finalized Standards must be approved by three quarters of Board members. This means that we impose the rigorous requirement of obtaining twelve positive votes for a Standard out of the present Board membership of sixteen. The Board has currently increased its frequency of meeting from three times each year to four and on this basis the procedures required for agreeing a major Standard can be completed in the most favourable circumstances in about two years.

IASC'S ACHIEVEMENTS

This paper next comments on some of the achievements of the Board in its twenty-four years of life. Originally, the objective of the Board was to produce "basic standards". This, no doubt, reflected the view that it would be easier to reach agreement on basic standards than on highly detailed standards and it addressed the wish to have standards that would be readily usable in developing countries as well as improving the level of harmonisation among the richer countries of the world. Early standards often allowed alternative treatments to accommodate the different approaches adopted by major national standards setters.

Today we give importance to providing standards that will bring greater uniformity to accounting reports of multinational companies, particularly those with stock market quotations, but we continue also to wish to have our standards used in developing countries. A number of countries, some relatively wealthy and others relatively poor, take international standards as the basis for local standards, issuing them locally with little or no amendment. However, the idea that we could restrict our standards to basic matters has long since been abandoned. As the world develops more and more complex contractual arrangements, including financial instruments, genuine uniformity in global accounting calls for more extensive and sophisticated standards.

IASC has also recognised the need to reduce alternatives wherever possible. Allowing alternatives can work against real harmonisation. Their elimination can cause pain to businesses

which have become accustomed to the flexibility provided by alternative treatments but the IASC Board has been able to make a good deal of progress in eliminating alternatives, particularly in its omnibus project on Improvements and Comparability, completed in 1993, and in more recent major revisions of standards such as the one on income taxes. IASC has issued 33 International Accounting Standards. It also has a framework document which deals with the objectives of financial reporting and definitions of the qualities required in financial reporting and the elements of financial statements. Its framework document is similar to corresponding statements of the national standard setters.

An organization like IASC must give a good deal of attention to the means by which it encourages use of its pronouncements. An international organisation of its type cannot expect to have direct legal backing and it must look for other means. The Member Bodies of IASC undertake to promote the use of international standards in the countries where they operate. Recommendations of professional accounting bodies can be highly influential and this is particularly the case when international standards are converted into local standards whether or not they have the force of law.

THE IOSCO AGREEMENT

Acceptance of international standards for financial reporting connected with stock exchange listings is another important way for IASC to make progress. Our standards are already accepted by several stock exchanges, the London Stock Exchange having led the way soon after the foundation of IASC. However, the regulatory arrangements in some key countries still do not permit the use of international standards for stock exchange purposes and North America and Japan are prominent among these. For some time up to 1995, IASC held discussions with the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) to explore the possibility that IOSCO might endorse our standards and thereby give some additional impetus to movements towards acceptance in stock exchanges.

The past Chairman of IASC, Eiichi Shiratori from Japan, pressed strongly for IOSCO endorsement of our standards as they stood at the time. However, some members of IOSCO took the view that endorsement should be withheld until we had completed a core set of standards, a set which dealt comprehensively with the main financial reporting issues of the day. In 1995, IASC decided to accept the need to complete a core set of standards before endorsement could be expected. Completion of this core set is a desirable objective for IASC in any event and acceptance of this objective enabled us to make a good agreement with IOSCO, in which we both undertook to co-operate in seeking to complete the core set of standards as effectively and quickly as possible, and in which IOSCO expressed warm support for our objectives. IASC and IOSCO published this agreement in July 1995. It focused on a work programme which would be completed in mid-1999 and which covered all the areas which IOSCO saw as needing attention for IASC to have completed its core set of standards. The agreement with IOSCO says that the completion of the work programme will clear the way for IOSCO endorsement of our standards.

During the first few weeks of 1996, several of the key members of IOSCO asked IASC to

consider accelerating its work programme. The need for a body of standards that can be used universally in cross-border offerings and listings is urgent. Companies wishing to raise capital on international stock markets in the near future want to do so without incurring the costs of preparing a new set of accounts and without delay. The capital markets want to enjoy the benefits of removing some of the friction affecting their competition. So IASC reassessed its work programme and at the March 1996 Board meeting agreed to adopt fast track procedures which could lead to completion of the core set of standards at its meeting in March or April 1998. The precise decision of the Board was that fast track procedures should be adopted and that the staff should proceed with the accelerated work programme as resources permit.

After the Board made its decision, the SEC, a key institution because of its role as securities regulator in the United States, issued a statement welcoming the acceleration of the work programme. It also said: "The Commission is committed to working with its securities regulatory colleagues, through IOSCO, and with IASC to provide the necessary input to achieve the goal of establishing a comprehensive set of international accounting standards." The statement of the Commission emphasised three key elements to our programme and the Commission's acceptance of its results. It was that IASC must complete the core set of standards, do so with work of high quality, achieving comparability and transparency, and that the standards must be rigorously interpreted and applied. The SEC concluded its statement by saying that when IASC had achieved these goals, it was the intention of the Commission to consider allowing the utilisation of the resulting standards by foreign issuers offering securities in the United States.

Further support for international accounting harmonization came from the US Congress. In October 1996, Congress passed legislation calling on the SEC to enhance its vigorous support for the development of high quality international accounting standards; the SEC is to report to Congress on progress by October 1997.

Interesting evidence of the momentum in IOSCO for international harmonization was seen recently in proposals for harmonisation of prospectus requirements. At present, if a company wishes to list its shares in, for example, London, New York and Tokyo, it must produce three significantly different prospectuses. Work in IOSCO is aimed at allowing such a company to use just one document. In August 1997, the London Stock Exchange, in its role as regulator, issued a consultative document containing proposed rules for the non-financial disclosures in prospectuses. These rules would be for use in connection with international listings to satisfy the domestic requirements in all major countries. Before finalization of proposals, the comment will be discussed further in IOSCO.

THE CURRENT WORK PROGRAMME

The work programme agreed with IOSCO is tough and ambitious. It imposes a heavy burden on Board meetings in particular. It includes a list of twelve projects, counting intangibles, research and development and goodwill as one, some of which are revisions of existing standards rather than the preparation of completely new ones. Several of the projects involve controversial subjects. The

topic of financial instruments is one where no national standard setter has a comprehensive set of requirements in operation. The area of intangibles and related questions affecting goodwill is one in which controversies continue to loom large in the world of financial reporting. Significant and difficult issues have to be dealt with in the projects on non-wage employment costs, interim reporting, provisioning and leases. And this is not to suggest that any of the projects on the list will be completely straightforward.

However, excellent progress has been made. Four projects in the IOSCO work programme have now been completed, revisions of standards on income taxes, reporting segments and presentation of financial statements, and a new standard on earnings per share. Of the other eight projects, seven are the subjects of exposure drafts where completion of the projects by April 1998 looks achievable. The other project is financial instruments. Here the Board will be considering adoption of US standards - the only reasonably comprehensive set of national standards in existence - as an interim step and exploring the possibility that further progress might be made through a joint effort with FASB and other national standard setters. Again completion of a standard for inclusion in the core set of standards by April 1998 seems a real possibility.

The list of projects in the work programme agreed with IOSCO does not, by any means, exhaust the projects for which some demand exists. The ongoing project on agriculture is perhaps worthy of note for two reasons. One is that the project is being undertaken with the support of a major grant from the World Bank. The other is that it is not part of the IOSCO core requirements. We are experiencing increasing demand for development of standards to deal with other specialised industry problems. A project for insurance accounting has recently been added to the IASC agenda and accounting for the extractive industries is high on the list of other projects for which demand exists. IASC would like to meet the needs of these specialised industries as soon as resources permit.

Another urgent area for us concerns the interpretation of International Accounting Standards. All standard setters find that their pronouncements often lead to detailed questions about application to specialised situations, sometimes involving minor extensions of the area covered by the central focus of a standard. IASC is no exception and staff already receive a number of requests for help with such matters which they deal with informally. However, as the role of International Accounting Standards grows, more difficulties may arise with aggressive interpretations of standards. For this and other reasons greater need is being felt for help with interpretations and a strong demand has built up for publication of formal interpretations, backed by some form of due process. Development of IASC interpretations is important to IOSCO. Some of the national standard setters have special procedures to deal with such needs and IASC has now established similar special procedures. Lack of a procedure for interpretations by IASC might have led to the emergence of local procedures for interpretations and these might well detract from the degree of harmonization achieved. IASC's Committee is to be known as the Standing Interpretations Committee (SIC). We have been fortunate in obtaining the help of a strong team of committee members. The first meeting of SIC was held in April 1997 and the first three draft interpretations were issued in August. Interpretations are subject to endorsement by the IASC Board after a period of public consultation and obtaining a SIC consensus.

IASC AND EUROPE

Another body with which IASC has an important relationship is the Commission of the European Union. The EU has an important interest in international harmonisation of accounting, at least as far as the fifteen member countries of the Union are concerned. One of the key objectives of the Union is to promote the development of the member countries into a single economic market, characterised by fair and effective competition. Use of a uniform accounting system is important for effective competition in the capital markets, because the markets are unlikely to be able to evaluate, on an even basis, companies which prepare their reports according to different sets of accounting rules. The interest in a harmonised system of accounting may also go deeper than this. Harmonised accounting may be important for even competition in the markets for goods and services and the application of competition law towards those markets.

The main vehicle for accounting harmonisation within the EU was initially the series of directives on company law. The Fourth Directive and the Seventh Directive are well-known for containing some key provisions about acceptable accounting methods. However these directives, being like statutes, are not suitable vehicles for the main task of setting accounting standards. Changing existing directives and issuing new ones is a lengthy political process. Accounting rules in such directives become out of date and cannot easily be revised particularly because of the difficulties of the multinational political process involved. Something more flexible is needed. Early in 1995, a good deal of speculation was reported in the newspapers about the possibility that the European Commission would call for the establishment of a European accounting standards board. This possibility was of concern to most accountants. A European accounting standards board would be expensive and, given its need to start from scratch, it would be likely to take a long time in reaching agreement on a reasonable number of standards. Furthermore, harmonisation within the European Union would not be likely to be significantly easier than harmonisation on a worldwide basis. The differences in present approaches among such countries as Italy, Spain, France, Germany, the Netherlands and the United Kingdom are as great as any that exist on a global scale. Surely, many argued, it would be better to regard IASC as the most promising body for establishing accounting standards as a basis for harmonization within the EU. In this way, advantage could be taken of the considerable progress already made. The European Commission already had a seat as an observer member of the IASC Board and it could certainly step up its contribution to deliberations in IASC.

Happily this is the line which the Commission decided to adopt. A speech by Mr Monti, the European Commissioner with responsibility for accounting policy, in a speech at the IOSCO conference in July 1995, put the idea of a European accounting standards board to rest. He said: "We would therefore welcome an agreement between IOSCO and IASC on the endorsement of a comprehensive set of International Accounting Standards. We believe that companies should only be required to prepare one set of consolidated accounts and we plan to examine the possibility for European companies with an international vocation to prepare their consolidated accounts on the basis of International Accounting Standards. We equally intend to strengthen the European input in the international accounting harmonisation debate. This is not an appeal for the creation

of a European accounting standards board, nor is it our intention to create a new layer of European accounting standards on top of the existing layers (national standards and international standards). Improved co-ordination of the activities of our member states in the area of accounting standards-setting will allow us to operate more efficiently and will ultimately facilitate international harmonisation”.

In mid November 1995, the European Commission released a communication on accounting harmonisation which clarified its intentions still further. It said that would ally itself more closely with the efforts being undertaken by IASC and IOSCO towards a broader international harmonisation of accounting standards. The communication was particularly notable for its recognition that only IASC is producing results which have a clear prospect of recognition within a time scale which corresponds to the urgency of the problem. The Commission would try to work more closely with IASC in the future and in particular would explore the possibility of reaching an agreed view among the representatives of member states on the Commission's “Contact Committee” about IASC Exposure Drafts for submission to IASC.

In its November 1995 statement, the Commission said that it would examine International Accounting Standards to establish whether they contained requirements in serious conflict with the European Directives. It subsequently published a report which found only one or two minor conflicts. The Commission also noted that the Directives gave member states certain options in incorporating the accounting directives into national law. Even if no conflicts exist between International Accounting Standards and the Directives, conflicts may exist with national laws because of the options chosen. The Commission said that it is up to member states to consider this issue and deal with it at the national level. In a speech in mid-1997, referring to developments in thinking about accounting for financial instruments, Commissioner Monti said that the Commission should consider amendments to the Directives where necessary to avoid conflicts with international accounting standards, provided that IASC's standards are in step with best current opinion. And IASC has reciprocated by making sure that special attention is given in its discussions to possible conflicts with the directive.

These encouraging developments in thinking in Brussels are matched by developments in France. In a public speech in September 1995, the Minister of the French Government responsible for accounting matters said that he was proposing to introduce a new law in France strengthening the position of accounting standards. He proposed to strengthen the position of the procedures for setting French national accounting standards and, in a landmark development, to recognise international standards with a sufficiently broad level of authority for use by French companies. The probable effect is that International Accounting Standards will be able to be used by French companies With international stock market quotations in preparing Group Accounts for domestic purposes as well as cross-border purposes. The decree dealing with the reform of the French Standard Setting Body was issued on 26 August 1996. The French Parliament was within a few days of passing the new law when the 1997 French general election was called. But Parliament is expected to take up the Bill again in the near future.

Similarly encouraging developments are taking place in Germany. German companies increasingly are feeling the need to participate in international capital markets, to raise equity capital and serve existing and new shareholders more effectively. German companies, therefore,

are increasingly feeling the need to use an international set of accounting standards. Movements in this direction have been inhibited by German requirements for conformity between the accounts which form the basis for taxation assessments and the accounts which report financial results to shareholders. Recently, German government officials have been signalling the possibility of a way out of such constraints. The conformity rule might be maintained for the accounts of individual companies while use of International Accounting Standards would be accepted for the preparation of group accounts, the important accounts for reporting to shareholders. This might well be a way of avoiding the need to prepare more than one set of accounts for the purposes of operations in the capital markets. A further boost to IASC's standing in Germany was given by the 1996 decision of Deutsche Bank to use International Accounting Standards in its financial reporting.

RESOURCES

The ambitious programme facing IASC over the next four or five years has required us to seek an increase in our resources. In 1995, our expenditure for mainstream standard setting activities was about £1.2 million. In round numbers, £600,000 came from contributions from Board members, £300,000 came from other contributions, about half from the international accounting firms and half from businesses and others, and about £300,000 came from contributions earned on our publications. This budget compared with a budget of US \$16 million for the US Financial Accounting Standards Board and about £2 million for the UK Accounting Standards Board. Some aspects of the work of IASC are particularly expensive as a result of our need to operate at a global level. Board meetings and meetings of steering committees are expensive because we have to pay the expenses of a number of people who come long distances to meet together. On the other hand, we also have some advantages. We are often able to use the fundamental research which has been undertaken by national standard setters and, like many standard setters, we are helped by volunteers who contribute their time free of payment.

We decided in mid 1995, in conjunction with the original IOSCO agreement, that we needed to increase our annual budget to at least £1.75 million to be able to achieve our objectives effectively. The acceleration of the work programme to aim at completion in 1998 was more expensive and involved having a budget of about £2.3 million a year for at least two years. IASC recently established a high level Advisory Council to help with funding needs and to give advice more generally. With the assistance of our Advisory Council, we are embarking on a programme to raise funds in various countries of the world. We shall seek a relatively large number of relatively small contributions but we shall ask those who agree to help us to agree to give us an annual sum for the next five years. We already obtain a sizeable amount of financial strength from the sale of our publications. This has been increasing steadily over the years and is likely to continue to do so as our standards become more comprehensive and as we move towards their acceptability for cross-border listings on stock exchanges. We would like to be able to rely more on publication income over the longer term. However, our ability to reach the position enjoyed by the US Financial Accounting Standards Board, for example, where two thirds of its income comes from publications,

is likely to take some time in coming. Dissemination of our standards often involves translation costs and we also do not want to price our publications at a level which inhibits their use in the poorer countries of the world.

IASC AND NATIONAL STANDARD SETTERS

Completion of our work programme in 1998 and obtaining IOSCO's endorsement is our first objective. This offers the prospect of securing general acceptability of International Accounting Standards for cross-border listings on stock exchanges. However, this is only a beginning for IASC. The main goal, the objective to which all our efforts must ultimately be directed, is to bring about complete unification of the world's accounting systems: uniformity between International Accounting Standards and the national standards of all countries. We need to work with national standard setters to achieve this goal. We do not see our activity as competitive with national standard setters. We rather want to join with them in the debate about the merits of alternative solutions, taking advantage of their special position in communicating with constituencies in their own countries, so that we can move together towards agreement on preferred solutions.

A system has grown up in recent years for facilitating this co-operation. Frequent and regular meetings of standard setters are now held. IASC participates in meetings of the so-called G4+1, the national standard setters of the United States, Canada, Australia and the United Kingdom and Ireland, together with IASC. Other meetings of standard setters take place in small or large groups. Through these consultative arrangements, we aim to co-ordinate agendas and we also aim to try to adopt common solutions. We cannot yet be sure of our ability to agree on all the key points but at least we must make sure that each of us considers the solutions which are congenial to our colleagues. Special opportunities for progress can be created by undertaking certain projects jointly. Our work on financial instruments, for example, has been undertaken jointly with the Canadian standard setters. And our work on earnings per share and reporting the results of segments involved close liaison with national standard setters.

However, important and usefull as these arrangements are, IASC believes that more needs to be done to realise the fulll potential of accounting harrnonisation, to bring about convergence of national and international standards as quickly as possible. Several questions need to be examined. More and more countries have an interest in international accounting and perhaps more should be involved in IASC's decision making procedures. However, the Board is already a very large body for debating the complex and detailed issues involved in setting accounting standards. Perhaps a smaller group is needed for the preparation of the proposed standards

However it is the relationship with national standard setters which seems to be the key to the future. At present, IASC welcomes and encourages the appointment of individuals involved in national standard setting as country representatives on the Beard. A number have been so appointed. And the observer membership of FASB is very helpfull in providing the benefit of involvement of the World's best resourced standard setter. And yet national standard setters are not involved in IASC as finally and strongly as seems desirable. Their representation on the Board is

too much a matter of chance. If convergence of standards is to be achieved, perhaps IASC should become at least partly the international organisation of national standard setters, so that national standard setters have a role in its decisions and a stake in its success. Perhaps IASC should include, as well as its present Board, a second, smaller Board of national standard setters, to prepare international standards. Perhaps the national standard setters could then make some commitment to consider the adoption of international standards as national standards, while retaining their individual sovereignty and the right to go their own way when necessary.

The IASC Board has appointed a special working party, the Strategy Working Party, to consider these issues. The Working Party will, no doubt, recognise the remarkable success which has been achieved under present structures and keep in mind the need not to weaken the parts of the arrangements which are working well. But it may also find room for several recommendations which strengthen IASC's position for achieving its objectives in the next phase of its life.

The Working Party will also examine the need for changes in IASC's due process. When an organisation meets in private, as IASC now does, misapprehensions can develop about the nature of debates, the role of different countries and so on. Perhaps the time has come to kill these misapprehensions by meeting in public. Almost certainly a number of more minor changes to due process are needed: more explanations of reasons for decisions, recording of dissents, and so on. The Working Party's recommendations will be decided after a process of public consultation and finalised in middle-to-late 1998.

People at IASC are sometimes pressed with a question about where all this work on harmonisation is leading to. The objective of one uniform system of accounting throughout the world is clear. No doubt it will take a good deal of time to get there. But will there be room for several national standard setters in this world of the future or will the world have just one standard setter and will that one be IASC? This is an understandable question although asking it is a bit like asking whether we shall have world government one day. I do not think any of us at IASC are actively looking towards a time when there will be only one standard setter. The extent to which individual countries use our standards as national standards, or maintain their own procedures is a matter for decision at the national level. As far as IASC is concerned, a co-operative relationship with national standard setters provides the best prospect for progress and changes will be considered to improve that relationship. Whatever the details of changes that are made, we shall continue to need the contribution of people who are well versed in local views about accounting and we need the help of the expertise of national standard setters more generally. Setting accounting standards is strangely complex and controversial. Good solutions are likely to come from the maintenance of several standard setting bodies who can contribute to the debate but who agree on the importance of international harmonisation.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS AND
THE ACCOUNTING DIRECTIVES

Karel Van Hulle

1. INTRODUCTION

As a result of the implementation of the Accounting Directives, the quality of the financial information published by companies in Member States has considerably improved. However, it has become increasingly clear that European global players which are looking for capital on international capital markets are required by those markets to provide more and sometimes different information. This is particularly true if these companies want to obtain a listing on the New York Stock Exchange.

Producing different sets of financial statements - one required by the Directives and another imposed by the capital markets - is confusing and burdensome. When faced with the question how to solve this problem, the European Commission considered several alternatives:

a. Conclusion of a mutual recognition agreement with the United States

The real problem for European global players is the access to the US capital market. A solution would therefore consist in obtaining an agreement with the United States on the mutual recognition of accounts. The Commission has attempted to initiate such discussions, but has found little interest on the American side. Accounts prepared by US companies under US-GAAP are in fact already recognised in all Member States. This is not the case in the US for accounts prepared by European companies in accordance with the Accounting Directives. Furthermore, the Directives themselves do not provide a sufficiently detailed set of standards to meet US requirements and there are important differences between Member States as a result of the many options included in the Directives. For the Commission, it became quickly clear that the obtention of a mutual recognition agreement with the United States was not a realistic proposition.

b. Exclusion of global players from the scope of application of the Directives

Another solution which was examined by the Commission was the exclusion of large listed companies from the scope of application of the Accounting Directives. These companies would then be free to follow other rules. Although this solution appeared attractive at first sight, it quickly turned out to be a thorny issue which would have implied a quick answer to a number of difficult questions, such as the scope of the exclusion (all listed companies, certain listed companies, companies with important non-EU shareholdings, etc.) and the rules which the excluded companies should then have to apply (international accounting standards, US standards or both). Further problems related to the need to amend a number of Directives and to the inevitable consequence of abandoning the homogeneous approach to accounting harmonisation.

c. An update of the Accounting Directives

Because one of the problems is that the Accounting Directives are not sufficiently detailed, a solution would have consisted in updating the Directives, to include technical solutions for the various accounting issues which have not yet been dealt with. This would have required an amendment of the Directives. It would have been difficult to agree on the issues which should have been covered in such a revision. Furthermore, some Member States would certainly have tried to renegotiate parts of the Directives they did not like. The preparation and negotiation of such an important revision of the Directives would have taken a long time and new issues would probably have arisen by the time the amendments had been fully adopted and implemented in Member States.

d. Creation of a European Accounting Standards Board

Another option considered by the Commission was the creation of a European Accounting Standard Setting Body. Such a body would have provided the E.U. with the possibility to adopt common solutions for the many technical problems arising in the accounting field. However, to set up such a body (which would have required legislation) and to develop a comprehensive set of European accounting standards would have taken a great deal of time. In addition, there was fear that such a solution would eventually result in the creation of an additional layer of standards between national standards and international standards.

2. DEVELOPMENT OF A NEW ACCOUNTING STRATEGY

In developing a new accounting strategy, the Commission paid particular attention to respecting the principles of subsidiarity and proportionality enshrined in the Maastricht Treaty. New legislation or amendments to existing legislation at E.U. level should be avoided so far as possible.

The creation of an additional layer of standards on top of those already existing or in preparation should be avoided. There is no need to develop European standards for the sake of having European standards when other solutions are equally satisfactory.

It was also clear that a more flexible framework was needed which could respond rapidly to current and future developments. Unless the framework adopted at European level can be changed without too many difficulties there is a risk that the solutions adopted are cast in stone. If these solutions do no longer correspond with today's needs it is difficult to justify their existence.

Finally, it was important for the proposed approach to provide legal certainty and to ensure the respect for Community law.

After lengthy discussions with Member States and interested parties, the Commission published in November 1995 a Communication "*Accounting Harmonisation: a New Strategy vis-à-vis International Harmonisation*", in which a new approach to accounting harmonization is proposed. The Commission suggests in its Communication to put its weight behind the international harmonization process which is already well under way in the International Accounting Standards Committee (IASC). Global players in Europe should be allowed to prepare only one set of financial

statements, preferably prepared in accordance with International Accounting Standards and possibly with a distinction between annual and consolidated accounts.

In the Commission's opinion, the production of two sets of financial statements is not only costly but also confusing. The publication of different figures in different environments undermines the investor's confidence in the published financial information. It is therefore of utmost importance that European companies can satisfy differing requirements by producing only one set of financial statements.

The Commission clearly prefers a solution whereby large European companies seeking capital on international capital markets can produce their financial statements on the basis of International Accounting Standards (IAS). The preference for IAS is justified by the fact that only the IASC is producing results which have a clear prospect of recognition in the international capital markets within a timescale which corresponds with the urgency of the problem. Through the agreement with the International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) there is a real possibility that the major securities regulators of the world will accept in a not too distant future financial statements based upon an agreed set of IAS.

The preference expressed in favour of IAS means at the same time that the Commission does not advocate the preparation of financial statements by European companies on the basis of US-GAAP. American standards are developed without any European input. They are designed to satisfy the needs of the American capital market and are not necessarily suitable in a European context. The Commission is however aware of the fact that a growing number of large European companies prepare their financial statements on the basis of US-GAAP. This is particularly the case for those European companies which are listed on the New York Stock Exchange. To the extent that the financial statements prepared by these companies are also in conformity with the Accounting Directives, there is strictly speaking no problem from a European point of view. Nevertheless, the Commission believes that this can only be a next to best solution and that preference should be given to a solution which is more international.

The preparation of financial statements in accordance with IAS will mean for many companies in Europe that they will have to distinguish between annual accounts and consolidated accounts. This pragmatic solution may indeed be required for those companies which are based in Member States where there is a close linkage between accounting and taxation. In most instances, consolidated accounts have the advantage of not being the basis upon which the distributable or taxable profit is based. The application by a parent undertaking of different accounting policies in its parent entity accounts and its consolidated accounts is possible in those Member States which have introduced the option provided for in Article 29(2) of the Seventh Directive. The use of different valuation rules is possible under the condition that the rules are in conformity with the Fourth Directive.

In its Communication, the Commission makes it quite clear that its option in favour of International Accounting Standards implies that the E.U. participates more actively in the work of the International Accounting Standards Committee.

3. EXAMINATION OF THE CONFORMITY BETWEEN IAS AND THE ACCOUNTING DIRECTIVES

The preparation of consolidated financial statements on the basis of IAS is only possible to the extent that there are no conflicts between IAS and the Accounting Directives. It was therefore important for the Commission to examine with Member States to what extent conflicts exist. In order to do this a Task Force was set up composed of experts from the Commission and Member States. The Task Force concluded that there are no major conflicts at this stage between IAS and the Accounting Directives. As a result, it is possible for a European company to prepare its consolidated accounts in conformity with IAS without being in conflict with the Accounting Directives.

The findings of this Task Force were endorsed by the Contact Committee on the Accounting Directives which is chaired by the Commission and is composed of those representatives of the Member States, who are directly responsible at national level for accounting matters. The findings were published by the Commission in a brochure "*An examination of the conformity between the international accounting standards and the European accounting directives*", which can be obtained at the Office for Official Publications of the European Communities in Luxembourg and at the contact points in each Member State.

It is important to put the findings of the Contact Committee in a right perspective:

- a) the Contact Committee has not examined all IAS. Only those IAS were examined which had been adopted at the time that the examination took place (the end of 1995). Subjects such as Financial Instruments, Income Taxes and Intangibles were not included in the examination;
- b) the examination by the Contact Committee does not contain a value judgement on IAS as such. IAS clearly contain requirements which go beyond what is necessary and they do not contain certain elements which are imposed by the Directives. Rather than to examine which set of rules is the better one, the Contact Committee asked itself the question to what extent a hypothetical European company which wants to prepare its financial statements in accordance with IAS can do so without being in conflict with the Accounting Directives. There was a presumption that a European company which wants to apply IAS will be prepared to conform with all the requirements, even with those which it might find too burdensome. At the same time, it is clear that those requirements imposed by the Accounting Directives which go beyond what is required by IAS must equally be complied with.

The absence of any value judgement is important because it shows the commitment of the E.U. towards international harmonization. This is very different from a similar study undertaken recently by the Financial Accounting Standards Board which concluded that there are no less than 255 differences between IAS and US-GAAP, implying that much still needs to be done before IAS will reach the high quality level of US-GAAP (See, *The IASC-US Comparison Project: A Report on the Similarities and Differences between IASC Standards and US-GAAP, FASB Norwalk 1996*);

- c) There are at present no major conflicts between IAS and the Accounting Directives. This does not mean that there are no conflicts with national law.

The Accounting Directives contain an important number of options. It may well be that national law has chosen an option which is not allowed under IAS. For instance, whilst IAS 9 requires the

capitalisation of development costs national law may prohibit such capitalisation. As the Fourth Directive makes the capitalisation of research and development costs a member state option, there is no problem from a European point of view.

In the same way, it is presumed that where the Accounting Directives give an option to companies, companies will apply that option which is in conformity with IAS. For instance, whilst Article 35(3)(b) of the Fourth Directive allows companies to apply direct costing in the case of inventory, IAS 2 requires full costing.

The absence of major conflicts also results from the fact that IAS contain a number of options. Companies can select those options which are in conformity with the Accounting Directives. For instance, companies do not have to value their investments at the higher market value at the balance sheet date. They can opt for the valuation at the lower of cost or market, which is in conformity with the Fourth Directive;

d) The Contact Committee has identified two minor conflicts. As these conflicts are more of a theoretical nature, they are unlikely to cause difficulties in practice.

The first conflict relates to the treatment of negative goodwill which is at present dealt with in IAS 22 and in Article 31 of the Seventh Directive. As IAS 22 is being revised, there is a possibility that this problem is solved in the future.

The second conflict concerns the exclusion from the scope of the consolidation of those subsidiaries which carry out an activity which is so different from that of the parent undertaking that inclusion in the consolidation would be contrary to the true and fair view principle. This problem is dealt with in IAS 27 and in Article 14(1) of the Seventh Directive. Here again, the problem is only a minor one because the development since the adoption of the Seventh Directive is such that (with the exception of financial conglomerates) it has become difficult to imagine a case in which consolidation of a subsidiary on the grounds of different activities should not take place;

e) As a result of this examination, an amendment of national law may be necessary. Theoretically speaking, two possibilities exist for opening up the national accounting environment to companies wishing to apply IAS.

A first solution could consist in introduction into national law those accounting options which are available under the Accounting Directives but have not yet been implemented. This would then allow national companies to comply both with the Directives and with IAS. An example could be the capitalisation of development costs. So far, no Member State has decided to go this route. An important reason for this is that the introduction of new accounting options would make it more difficult to compare the accounts of companies at national level.

A second solution would be to exclude certain companies from the application of national law and to allow them to apply a different set of rules, which is more acceptable to international capital markets, such as IAS. This solution is presently examined in France and in Germany. No legislation has been adopted yet but the discussions are very advanced. In both countries a lot of the debate has focused on two questions: which companies should be excluded from the application of national law and which alternative set of rules should be allowed. On the first issue, there seems to be agreement that the exclusion should only apply to those companies which have an international vocation, i.e. those companies which are listed on a foreign capital market or are preparing a listing on a foreign capital market. As the exclusion will produce a different treatment

between companies, the question is how an unjustified discrimination can be avoided. On the second issue, problems have arisen with those companies which are already applying US-GAAP. These companies would like to continue to do so and do not favour a solution which would only allow the application of IAS.

Whichever solution is chosen, there can be no doubt that the application of an alternative set of rules is only possible to the extent that there are no conflicts with the Directives. Member States can indeed exempt a company from the application of national law. They cannot do so from the application of Community law. It will therefore be very important in practice to examine to what extent the foreign rules contain provisions which are in conflict with the Accounting Directives. Companies will not be able to apply those rules and if they were to do so, the auditors would have to qualify the accounts. In order to deal with this problem, France is proposing to have the foreign rules screened by a special Committee (Comité de Réglementation Comptable). This Committee must see to what extent the foreign rules (primarily IAS) fit into the French legal environment. In its examination, this Committee will have to take account of the Directives. In Germany, where this question will be left to companies and their auditors, there is some pressure to move towards the creation of an accounting standards board which - besides giving some guidance on accounting matters in Germany - could assist companies and their auditors in assessing to what extent the application of IAS or US-GAAP is creating problems in the local environment.

4. WHERE IS THIS ALL GOING TO NOW?

Accounting harmonisation is an important issue. For the Single Market there can be no doubt that anything must be done to lower the cost of capital, to increase investments and to reduce unemployment. If harmonisation can contribute to these objectives by facilitating the access of European companies to the capital market, there is a lot to say in favour of such harmonisation.

The Commission wants to ensure that European companies which wish to do so can apply IAS so that no specific European legislation is needed for those matters which are dealt with in IAS. In this way, IAS supplement the accounting requirements following from the Directives for those companies which want to borrow from them. This is not to say that IAS are suitable for all companies. IAS are clearly developed for those companies which are directly concerned with obtaining capital on international capital markets. They are not necessarily suitable for all companies which are covered by the Accounting Directives and for both annual and consolidated accounts.

In order to ensure conformity between the two sets of rules, the Contact Committee on the Accounting Directives will closely monitor the work of IASC. Since 1991, the Commission is an observer on the Board of the IASC. A representative from the Commission attends the Board meetings without voting rights. The representative does not speak on behalf of all Member States because there is no official mandate to do so. In addition, the Commission participates in a number of Steering Committees. Here also, the Commission representative does not have voting rights and does not represent as such Member States. A Commission representative also attends the meetings

of the Standing Interpretations Committee in an observer capacity.

In order to help the Commission observer in carrying out his task, two initiatives have been taken as a result of the New Accounting Strategy. A special Technical Subcommittee has been set up under the Contact Committee on the Accounting Directives. This Technical Subcommittee meets three to four times a year and discusses the various papers, draft statements of principles and exposure drafts published by the IASC. In practice, the Technical Subcommittee meets prior to each IASC Board meeting. On the basis of the discussions in the Technical Subcommittee, the Commission sends its comments to the IASC. These comments do not necessarily reflect the unanimous position of Member States but they certainly express the majority position. The second initiative taken consists in the appointment of a technical adviser, who accompanies the Commission representative to his meetings within IASC. This technical adviser, a technical partner of Ernst & Young in London, was selected on the basis of a public tender procedure. His main role is to help the Commission in the technical formulation of positions to be defended within IASC.

It is of utmost importance that there is legal certainty. The Commission will therefore clearly state those areas where conflicts exist. This means that all future IAS will have to be screened for their conformity with the Accounting Directives. Problems may also occur with IAS already examined by the Contact Committee. For instance, the treatment of reverse acquisitions in IAS 22. After the examination by the Task Force, the question was raised whether the treatment of reverse acquisitions was in line with the consolidation requirements in the Seventh Directive. It was found that such is not the case. The Commission will make its views on this subject publicly known so as to ensure as far as possible a common interpretation of the Directives.

The option in favour of IAS can only be made real if the IASC refrains from adopting solutions which are clearly in conflict with the Accounting Directives. The European Board members have a particular responsibility in this respect. If solutions are adopted which are not acceptable in a European context companies which have opted for IAS will be forced to reconcile. This is burdensome and should be avoided. At this moment some problems are discussed within IASC which may lead to serious conflicts with the Directives. This is particularly the case for the true and fair view override, which is opposed by many IASC Board members and the treatment of negative goodwill, where some Board members advocate the deletion of the alternative method in favour of the benchmark method which is the method used in the US and which is contrary to the Directives.

Of course, one should remain flexible. The worst thing would be to insist on solutions which do no longer meet the needs of today's environment. This is the reason why the Commission has announced in its Communication that it will not hesitate to propose changes in the Accounting Directives, where such changes appear necessary, notably in order to avoid conflicts with IAS. The Commission has recently announced that it is considering an amendment to the Fourth Directive so as to allow certain items in the balance sheet to be valued at fair value. This amendment to the Fourth Directive is necessary because the Directive is based on the principle of historical cost and there is a growing tendency in Member States to mark to market certain items, such as marketable securities. Furthermore, the IASC has recently published a discussion paper on accounting for financial assets and financial liabilities. In its paper the IASC proposes to mark all financial assets and financial liabilities at fair value. This is another reason why time has come to take a fresh look

at the existing text of the Fourth Directive. It is highly uncertain that a majority will be found for the revolutionary IASC proposal but there can be no doubt that some change is needed.

The adoption of the New Accounting Strategy has made it possible to agree on a number of questions which had remained on the table for many years. Because a decision had to be made about the conformity of certain IAS with the Directives, Member States were forced to give a clear indication as to whether certain accounting solutions were covered by the existing text of the Directives. The Contact Committee for instance indicated that the inclusion of positive exchange differences on monetary items in the profit and loss account was not contrary to the prudence principle contained in Article 31 of the Fourth Directive. This statement means that Member States can no longer argue that there is a conflict with the Directive. Another question is whether Member States must allow this accounting treatment.

In order to clarify the meaning of a number of provisions in the Accounting Directives, the Commission intends to publish an Interpretative Communication later this year in which the Commission will publicly state how it interprets these provisions. These interpretations are based upon discussions which were held within the framework of the Contact Committee on the Accounting Directives. They do not necessarily represent the unanimous position of all Member States. However, by publishing these interpretations the Commission hopes to contribute to creating more legal certainty.

5. CONCLUDING REMARKS

There is a need for more European accounting thinking. The cooperation between national standard setters in Europe should improve so as to provide real input in the international harmonization debate. One of the disadvantages of the New Accounting Strategy has been that there now seems to be a tendency in Europe to leave everything to the IASC. This is clearly wrong. The internationalisation of accounting is a positive development which we should welcome. But it does not mean that we do no longer have to contribute to the debate. Especially in continental Europe much needs to be done in terms of real accounting thinking. In the absence of this, everything will in the end be dictated in Norwalk (Connecticut).

Finally, in the short term the developments described above will lead to disharmony in Europe. It will be difficult to compare financial statements within the same Member State and between Member States. This is inevitable because we are in a transition and many changes are still to come. However, it is expected that harmonisation of financial reporting will receive a new impetus in Europe as a result of the introduction of the EURO and the new potential for comparability of financial statements which will result from the preparation of these statements in the same currency.

VERSO NUOVI MODELLI DELL'INFORMAZIONE FINANZIARIA E CONTABILE

Salvatore Bragantini

Le difformità esistenti nei principi generali di redazione del bilancio e nei trattamenti di singole appostazioni non sono affatto da ascrivere esclusivamente a diversità di vedute di ordine strettamente tecnico. Le motivazioni di fondo sono, in modo più o meno intenso, legate a fattori di diversa e più ampia natura: di politica economica, sociali, storici, e finanche culturali.

Credo di poter affermare che questa ricostruzione della dottrina trova ampi riscontri nell'esperienza maturata in questi anni di intenso lavoro negli organismi internazionali.

In sostanza è in corso un confronto tra due modelli di concepire la regolamentazione contabile: quello di matrice internazionale, svincolato da precisi quadri legislativi di riferimento e fortemente influenzato dalla prassi operativa e quello di matrice legislativa che caratterizza l'area europea.

E' un confronto serrato ed allo stesso tempo improntato alla dialettica, rispetto al quale tuttavia è difficile pensare nel breve periodo ad una assoluta convergenza.

Le soluzioni comuni non possono che essere individuate con spirito pragmatico; è indispensabile fornire risposte concrete alla legittima istanza dei *global players* di acquisire capitali sulle piazze mondiali.

Cercando di cogliere ancora più a fondo i punti e le ragioni delle diversità tra i due modelli, non può sfuggire la rapidità di adattamento che gli IAS hanno rispetto alle direttive comunitarie.

Le direttive comunitarie in materia contabile si collocano temporalmente tra il 1978 ed il 1991 ed i principi statuiti con la IV direttiva permeano anche quelle successive relative a settori specifici come quello bancario del 1986 e quello assicurativo del 1991.

Nel 1990 lo IASC, consapevole del fatto che i principi emanati erano più una sorta di collezione/inventario di tutto ciò che all'epoca circolava all'orizzonte dei paesi che partecipavano attivamente alla costruzione delle sue regole, lancia il *comparability project* con l'intento, non facile ma riuscito, di ridurre le *free choices* e, per quelle rimaste, di individuare un trattamento "preferito" (*benchmark treatment*) ed uno "alternativo" (*allowed alternative treatment*).

L'obiettivo, raggiunto, è stato quello di innalzare il livello di comparabilità e di *disclosure* complessiva dei bilanci.

In tutte le direttive europee è invece possibile distinguere tre componenti:

- a) una parte totalmente armonizzata: si tratta di quelle fattispecie alle quali corrisponde un unico comportamento possibile (es. l'art. 31 della IV direttiva indica i principi generali che devono essere rispettati nella valutazione delle poste di bilancio);
- b) una parte in cui vengono previste opzioni per gli Stati Membri: si tratta di quelle fattispecie rispetto alle quali lo Stato Membro può scegliere quale comportamento richiedere o consentire alle imprese nazionali, tra quelli previsti dalla direttiva (es. l'art. 8 della IV direttiva lascia agli Stati membri la scelta degli schemi per la presentazione dello Stato patrimoniale e del conto economico, tra quelli indicati dalla direttiva; oppure l'art. 40 dispone che nella individuazione della configurazione di "costo" del magazzino gli stati membri possano consentire alle imprese di

scegliere tra il metodo FIFO, LIFO e Costo medio);

c) una parte in cui vengono previste opzioni per le imprese: rispetto ad alcune fattispecie la direttiva concede libertà di scelta alle imprese tra diversi comportamenti da essa individuati (ad es. l'art. 13 della VII direttiva prevede alcuni casi di esclusione facoltativa di imprese dall'area di consolidamento).

Si potrebbe sostenere che la scelta tra diverse opzioni permetta di guardare alle direttive non come un ostacolo rispetto ad un processo di armonizzazione da raggiungere attraverso un'apertura verso l'utilizzo di *standards* internazionali. Ma questo è vero a condizione che i trattamenti contabili fissati siano comunque riconducibili ad una delle opzioni contenute nelle direttive.

L'esperienza di lavoro dimostra che questa condizione non è sempre presente.

Esistono delle diversità non sanabili attraverso lo sforzo interpretativo e quanto indicato dagli *standards* internazionali finisce a volte per infrangersi contro il dettato delle direttive.

In questi casi si pone - inevitabile - un'alternativa secca: o si incide sui principi contabili internazionali o si modificano le direttive.

La seconda scelta, tecnicamente preferibile, è però terribilmente complicata. Infatti se le ragioni tecniche portano a ritenere necessaria questa seconda strada, insorgono nuovi e non meno rilevanti problemi legati alla circostanza che la rigidità delle norme di legge può essere vinta solo con l'adozione di un'altra norma di legge.

Inoltre il meccanismo delle opzioni libere comporta ulteriori conseguenze se il confronto con i principi contabili internazionali viene fatto a livello delle singole legislazioni nazionali.

Solo per restare alla realtà italiana si può citare il caso del consolidamento delle conglomerate finanziario/industriali.

Lo IAS 27 stabilisce il divieto di escludere imprese controllate dal consolidamento solo a causa della eventuale difformità della loro attività rispetto a quella svolta dalle altre società del gruppo.

L'articolo 14 della VII direttiva prevede che debbano essere escluse dall'area di integrazione globale quelle società il cui consolidamento sarebbe contrario al quadro fedele a causa della marcata difformità delle attività da queste poste in essere.

Nella quasi totalità dei Paesi europei l'esclusione dal consolidamento dovrebbe avvenire solo in casi estremamente rari, ciò in quanto un'adeguata *segment information* si dimostra, in genere, uno strumento sufficiente a fornire una rappresentazione veritiera e corretta pur procedendo al consolidamento integrale di partecipazioni operanti in settori eterogenei tra loro. Spesso si tende ad enfatizzare i problemi connessi al consolidamento (ad esempio) tra industrie e assicurazioni, mentre ci si dimentica che problemi, per una corretta analisi delle grandezze di bilancio, sono anche presenti nel consolidamento di settori diversi del comparto industriale.

Per le imprese bancarie e finanziarie, invece, il legislatore ha operato una scelta molto radicale, infatti nel recepire l'art. 14 della VII direttiva ha stabilito che dovessero essere escluse dal consolidamento tutte le imprese non bancarie - evidentemente preoccupato di rendere quanto più possibile il bilancio consolidato strumento per l'esercizio della vigilanza su base consolidata. Così facendo però ha reso praticamente impossibile, per le imprese che appartengono al comparto bancario/finanziario, l'applicazione dello IAS 27 qualora esse possiedano partecipazioni industriali, assicurative o commerciali.

Ancora sul punto vorrei aggiungere che il lavoro che si sta facendo in sede comunitaria prende

in considerazione gli IAS esistenti o attualmente in via di elaborazione e rispetto ad essi individua possibili divergenze.

Ma c'è il rischio che, mentre la direttiva tende a coincidere con gli IAS, quelli, nella loro continua dinamica, mutino nuovamente.

Il forte peso assunto da sempre più evoluti e complessi strumenti finanziari tra le possibili scelte di investimento delle imprese ha colto alla sprovvista i regolatori.

Si è dovuto prendere atto che l'assenza di una regolamentazione poteva compromettere il quadro delle informazioni necessarie ad apprezzare l'area dei rischi connessi all'utilizzo di strumenti derivati, soprattutto nel caso di operazioni poste in essere nei mercati OTC.

Lo IASC ha reagito prontamente e, pubblicando lo IAS 32, ha fissato regole particolarmente dettagliate sulla *disclosure* degli strumenti finanziari. E' inoltre oggi impegnata a risolvere i difficili problemi connessi alla contabilizzazione di questo complesso gruppo di attività.

Il quadro normativo europeo, è invece ad oggi ancorato alla cosiddetta "direttiva banche" che certamente non coglie tutti gli aspetti che l'esperienza operativa di questi anni ha messo in evidenza.

Il mancato adeguamento delle direttive comunitarie ha ragioni oggettive e non è certamente da ascrivere a forme di miopia nell'affrontare i problemi concreti che il mondo delle imprese incontra.

C'è piuttosto la consapevolezza, anche in sede comunitaria, dei tempi eccessivamente lunghi che qualsiasi modifica legislativa comporta.

La scelta di intervenire attraverso strumenti più duttili, quali le raccomandazioni interpretative, ne è la più chiara dimostrazione e, almeno dal punto di vista dell'autorità di controllo del mercato, la scelta va vista con estremo favore.

Peraltro i motivi di diversità tra i due corpi di regole attualmente oggetto di confronto non si limitano alla velocità di reazione ed adattamento ai rapidissimi cambiamenti che caratterizzano le economie delle imprese.

Entrano in gioco anche i problemi connessi alla valutazione degli interessi degli utilizzatori dell'informazione contabile e quindi al concreto rispetto che si intende dare al principio delle neutralità del bilancio che deve informare i criteri di redazione.

Così è definita la neutralità del bilancio dalla professione contabile italiana nel suo principio n. 11: "Il bilancio d'esercizio deve essere preparato per una moltitudine di destinatari e deve fondarsi pertanto su principi contabili indipendenti ed imparziali verso tutti i destinatari, senza servire o favorire gli interessi o le esigenze di particolari gruppi".

E' un punto centrale dell'informazione contabile, storicamente terreno di scontro di due diverse filosofie: quella volta a salvaguardare la stabilità (quindi l'applicazione del principio della prudenza e la tutela dei creditori) e quella volta a far emergere il valore dell'impresa.

Le esigenze mutano radicalmente se attraverso la pubblicazione dei propri bilanci la società si pone l'obiettivo di informare i mercati finanziari sul suo stato di salute e quindi sul suo "valore".

La disponibilità per l'investitore del bene "informazione" e quindi la realizzazione di una concreta trasparenza informativa è il prezzo che le imprese in questo caso sono disposte a pagare pur di riuscire a minimizzare il costo di capitali di rischio presenti nell'impresa e la conseguente riduzione della componente debito tra le fonti di finanziamento dell'attività aziendale.

L'informazione diffusa può essere inoltre vista come presupposto per il raggiungimento sui mercati di una situazione per così dire "perfetta", vale a dire una situazione in cui il valore di

mercato del bene mobiliare oggetto di scambio tende sostanzialmente a coincidere con il suo valore economico.

Le direttive comunitarie sono per così dire figlie del loro tempo. Risentono del grado di sensibilità (scarso) che all'epoca della loro emanazione era presente nei riguardi degli investitori. Grado di sensibilità che forse è possibile ricavare, anche se indirettamente, dalla constatazione che nella visione del legislatore comunitario non si è fatta alcuna distinzione per il livello di informazione, tra grandi imprese e piccole imprese e, per le grandi imprese, non sono state fornite specifiche indicazioni per quelle presenti sui mercati mobiliari. Il tempo passa; oggi si è accresciuto il peso dell'interesse degli investitori alla trasparenza delle informazioni e per questa via è ovvia una redistribuzione dei pesi da assegnare agli interessi dei diversi utilizzatori dei bilanci, in particolare dei bilanci consolidati.

Lo IASC ha percepito la necessità del cambiamento ed ha di conseguenza indirizzato i suoi sforzi verso gli obiettivi dell'ampia *disclosure* e della rappresentazione contabile del valore corrente dell'impresa.

Basti pensare che in materia di *disclosure* negli IAS sono rinvenibili centinaia di *line items* e che il principio del *fair value* sta sempre più influenzando le nuove regole.

Un buon esempio sono i progetti dello IASC in materia di strumenti finanziari e di beni immateriali: per entrambe le categorie di attivo infatti viene richiesta (o consentita) la valutazione a valore corrente, andando quindi al di là delle attuali pratiche contabili europee e, in parte, nord-americane.

Analogamente nei progetti sugli *employee benefits* o in quello sulle *provisions* si richiede l'attualizzazione (e quindi il valore corrente) della competenze differite dei dipendenti e degli accantonamenti per rischi ed oneri.

Non siamo ancora pronti a trovare soluzioni totali al problema delle diversità, per poter fare affidamento su di un sistema di regole veramente armonizzato.

I maggiori punti di contrasto riguardano il trattamento contabile di singole fattispecie, non i principi generali di redazione dei bilanci.

Allora è possibile concentrare l'attenzione su due profili:

- da un lato rendere il modello di produzione delle regole contabili europeo più competitivo;
- dall'altro aumentare la presenza e quindi l'influenza europea all'interno dei lavori dello IASC.

Si fa concreta la possibilità per i *global players* europei di accedere ai mercati internazionali, in particolare al mercato nord-americano; così da evitare defatiganti riconciliazioni dei conti. A ciò stanno contribuendo, oltre i lavori della IOSCO, soprattutto le iniziative intraprese a livello comunitario, a testimonianza di una crescente attenzione agli interessi dei mercati ed agli sforzi messi in atto dalle autorità di controllo.

Tuttavia, affinché quanto si sta facendo produca effetti concreti per le imprese appartenenti ai singoli stati dell'Unione, occorre che altrettanta sensibilità sia mostrata dai governi nazionali.

E' opportuno fornire qualche indicazione sulle iniziative che Germania e Francia stanno presentando al riguardo, tenendo conto delle diverse realtà istituzionali di questi paesi.

La Germania è stata la prima che in Europa ha cercato di dare una risposta concreta alle esigenze dell'armonizzazione internazionale.

Secondo le informazioni disponibili allo stato attuale, i punti fondamentali della proposta sono

i seguenti:

- le società tedesche che siano quotate (o richiedano la quotazione) su mercati esteri (riconosciuti, aperti e che funzionino regolarmente) nei quali le autorità di controllo permettano o richiedano l'applicazione di particolari *standards* contabili, possono derogare da quanto normalmente richiesto dalla legge nazionale;
- le regole contabili richieste o permesse dall'autorità estera devono essere compatibili con le direttive contabili;
- il livello qualitativo dell'informazione fornita deve essere equivalente a quello richiesto dalla legislazione tedesca;
- vi sia una *disclosure* adeguata della circostanza che si è derogato sia nella relazione degli amministratori, sia in quella dei revisori.

La definizione dell'ambito di applicazione delle deroghe alle attuali regole tedesche sembra quindi includere, oltre che le società quotate sui mercati nord-americani, quegli emittenti che siano quotati o chiedano la quotazione su quei mercati dove è anche solo consentito l'uso degli IAS.

Il concetto tedesco di *global player* includerebbe anche le imprese quotate sui mercati europei, purché questi ammettano quali regole contabili gli IAS.

La richiesta conformità rispetto alle direttive contabili sembra garantire che l'informazione fornita abbia un livello equivalente a quello richiesto dalla legislazione tedesca; comunque è previsto che i Ministeri della Giustizia, delle Finanze e dell'Economia potranno fornire indicazioni circa l'equivalenza informativa.

Nel sistema disegnato nella proposta tedesca spetta alle società che intendano applicare regole diverse da quelle previste dal Codice di Commercio l'onere di dimostrare che ciò risponde agli usi del mercato straniero dove sono quotate, nonché che tali norme sono conformi alle direttive contabili.

Non è ancora chiaro se, secondo l'impostazione tedesca, le imprese potranno applicare qualunque tipo di principio contabile che risponda ai requisiti di conformità e quindi non solo gli IAS ma anche direttamente gli US-GAAP. La questione non è priva di fondamento posto che in Germania il problema dell'armonizzazione si è manifestato estremamente attuale quando importanti imprese tedesche hanno deciso di accedere al mercato statunitense.

Il governo francese sembra invece orientato ad assumere un atteggiamento sensibilmente diverso, diciamo più "colbertiano".

La materia dovrebbe infatti essere affidata alla disciplina che verrà emanata dal costituendo *Comité de la Réglementation Comptable* (CRC), presieduto dal Ministero per l'Economia e di cui fanno parte i Ministri della Giustizia e del Bilancio, i Presidenti del Conseil National de la Comptabilité e della COB, nonché cinque rappresentanti della professione membri del Conseil National de la Comptabilité (di cui tre provenienti dalle imprese).

A quanto sembra, le società quotate su mercati esteri potranno applicare regole contabili difformi dalla legge francese, purché queste siano internazionalmente riconosciute e siano adottate attraverso un regolamento del *Comité de la Réglementation Comptable* (al quale è demandata anche la fissazione dei relativi limiti di applicazione).

La scelta francese è pertanto coerente con il modello organizzativo istituzionale che si è adottato per disciplinare la materia contabile. Ricordo brevemente che attualmente si sta cercando di

rafforzare gli attuali poteri del *Conseil National de la Comptabilité* (CNC) dotandolo ufficialmente di un potere regolamentare, da attribuire, come detto, al costituendo *Comité de la Règlamentation Comptable* (CRC).

Queste iniziative di paesi esteri, a noi peraltro molto vicini ed altrettanto coinvolti nei lavori della IOSCO, conducono a ritenere ormai matura una riflessione sul possibile modello italiano.

Il problema dell'armonizzazione contabile coinvolge anche in Italia l'interesse di importanti emittenti, oltre che quelli della comunità degli investitori che va assumendo rapidamente coscienza dell'importanza del proprio ruolo.

Particolarmente importante mi sembra la definizione dei destinatari di tale disciplina. Si parla abitualmente di *global players*, con essi intendendo quegli emittenti operanti su più mercati, che hanno deciso di effettuare offerte multinazionali o di quotarsi su altri mercati rispetto a quello nazionale.

E' certamente vero che l'attività di questi soggetti ed il dialogo da essi instaurato con la comunità internazionale degli investitori sono stati i fattori trainanti del processo di armonizzazione in atto.

Senza la loro esperienza ed il loro contributo i lavori che ci vedono impegnati sarebbero destinati ad esaurirsi in un breve lasso di tempo.

Non possiamo però dimenticare il problema della comparabilità delle informazioni sul piano nazionale, né sottovalutare l'ipotesi che vede estesa la possibilità di uniformarsi a regole contabili internazionali, (compatibili con il quadro legislativo), anche a tutti gli emittenti quotati sui mercati regolamentati.

Sarà anche necessario studiare attentamente il modello statunitense che vede la SEC recitare al riguardo un ruolo determinante.

Stiamo parlando, infatti, di un tema che è proprio dei mercati regolamentati di valori mobiliari.

Il processo di internazionalizzazione dei mercati presuppone armonizzazioni di diverse materie: quella contabile è elemento indispensabile per favorire la circolazione dei valori in un ambiente in cui sia realmente possibile comparare le diverse scelte di investimento. Ma non è il solo. Internazionalizzazione e globalizzazione vogliono anche dire concorrenza tra mercati, tra investitori e tra regole di governo degli emittenti. A poco varrebbe, infatti, evitare di riconciliare i conti, se non fossero armonizzate le regole di *auditing*.

In questi campi, il mondo sta cambiando; anche la Borsa italiana è ormai nella fase di transizione dal pubblico al privato e risultati concreti sono attesi nel prossimo futuro.

In tema di *corporate governance* il legislatore ha già tracciato il percorso e con l'attuazione della delega il Governo è chiamato a modificare la struttura degli emittenti nell'ottica di un reale potenziamento delle azioni poste a tutela dell'azionariato non di comando. In particolare risulteranno rafforzati i poteri di controllo sull'amministrazione e di controllo contabile.

Il fine è quello di pervenire ad un livello di *disclosure* e di trasparenza, che aumentino considerevolmente il grado di affidabilità del mercato finanziario.

Ciò è nell'interesse degli emittenti nel loro insieme in quanto dovrebbe derivarne, *ceteris paribus*, una riduzione del costo del capitale per le imprese quotate.

E magari un modo per aumentare la trasparenza vera sarà quello di ridurre una serie di adempimenti oggi vigenti, che sono al tempo stesso irrilevanti per l'autorità di controllo e vessatori per gli operatori.

2^a SESSIONE

*L'ARMONIZZAZIONE NELLA PROSPETTIVA
DEGLI OPERATORI*

INTRODUZIONE ALLA SESSIONE

Francesco Cesarini

Gli interventi della mattinata hanno evidenziato:

- il nesso esistente tra la tendenza strutturale alla globalizzazione dei mercati e il problema apparentemente tecnico dell'armonizzazione delle regole contabili;
- l'importanza che il problema assume per la trasparenza e l'efficienza dei mercati e quindi per le autorità preposte alla vigilanza dei mercati stessi;
- il cammino fin qui percorso dalle stesse autorità per giungere all'individuazione di una soluzione adeguata sia sotto il profilo della tutela degli investitori sia sotto il profilo dei costi (finanziari e culturali) collettivi associabili a questo come a qualunque processo di ri-regolamentazione;
- le difficoltà incontrate nell'individuazione di una soluzione di mediazione tra modelli contabili differenti;
- le linee di lavoro programmate per giungere presto ad una soluzione ottimale per tutte le parti interessate.

Questa sessione pomeridiana dà voce agli operatori: utenti del mercato e professioni coinvolte nella predisposizione e nella revisione dell'informativa contabile. E' presente anche il Segretario generale dell'*International Accounting Standards Committee* autorevole organismo espressione delle professioni contabili a livello internazionale, che ha svolto un prezioso lavoro di elaborazione di *standards* graditi dalla comunità finanziaria internazionale per l'orientamento al mercato che essi esprimono, e che certamente continuerà anche nel prossimo futuro ad assicurare un utile supporto ai gruppi di lavoro costituiti in sede internazionale dalle autorità di controllo.

Da parte mia, solo un breve cenno sull'importanza che per il nostro mercato - e quindi per il nostro sistema produttivo - potrebbe assumere la predisposizione e l'affermazione di un linguaggio contabile comune a livello internazionale, adottato non solo da un numero ristretto di grandi imprese, che per la quotazione sui maggiori mercati mondiali ora osservano nella redazione dei loro bilanci più d'una normativa contabile.

L'adozione di un insieme di regole contabili comuni a livello internazionale coinciderebbe con l'eliminazione dell'ennesima barriera istituzionale, una tra le tante barriere, molte delle quali già cadute, che in passato hanno concorso alla connotazione nazionale dei mercati dei capitali.

La caduta di questa barriera costituirebbe per il nostro mercato un'altra premessa alla sua integrazione internazionale.

E' noto a tutti la divergenza tra il peso relativo dell'economia e quello del mercato azionario nell'area OCSE (4,6 per cento del Pil OCSE e 1,3 per cento in termini di capitalizzazione di mercato). Altrettanto nota la divergenza tra la presenza delle nostre imprese nel commercio mondiale e quella dei titoli quotati nazionali nei portafogli azionari internazionali (solo tra lo 0,5 e l'1 per cento).

Dal punto di vista dei fondamentali, delle capacità competitive sul mercato dei beni e delle prospettive di crescita, un numero consistente di imprese italiane (di molto superiore a quelle

quotate) risulterebbe appetibile per i capitali internazionali alla ricerca di diversificazione.

I possibili beneficiari del flusso di capitali internazionali, strutturalmente crescente, non sono infatti soltanto i titoli *blue chips*. Lo dimostra l'esperienza degli altri mercati e quella delle società nazionali di medie dimensioni neo-quotate nell'ultimo biennio: come risulta dalle informazioni diffuse dalla Consob, al momento dell'offerta in occasione della quotazione la quota destinata agli investitori esteri, presumibilmente istituzionali, ha costituito oltre il 30 per cento del totale dell'offerta.

Riuscire ad attrarre una quota strutturalmente più consistente del risparmio istituzionale internazionale è possibile e rappresenta una delle sfide che la società privata di Borsa dovrà affrontare con l'aiuto di tutte le componenti del mercato. E' una sfida che va colta anche alla luce dell'inevitabile intensificazione della diversificazione internazionale dei portafogli azionari nazionali.

Una delle condizioni essenziali perché ciò avvenga è l'eliminazione di quegli ostacoli che impediscono una valutazione razionale del rischio-rendimento dei titoli. Siamo tutti consapevoli della distanza che ci separa dai mercati più evoluti, in particolare quello statunitense, sul fronte della trasparenza societaria, in termini di dettaglio, di continuità e di tempestività dell'informazione. Inoltre, recenti ricerche comparate pongono i bilanci delle società quotate in posizione di coda per facilità di lettura e interpretazione.

L'armonizzazione delle regole contabili è una buona occasione per accorciare questa distanza, culturale innanzitutto. L'adeguamento avrà un costo, ma gli incentivi economici ad intraprendere tale cammino sono ormai manifesti. Il beneficio sarà costituito dalla partecipazione a pieno titolo al processo di distribuzione delle risorse finanziarie, destinato a divenire sempre più internazionale, istituzionale e selettivo.

Segnali di disponibilità da parte degli emittenti sono già pervenuti: un segnale tangibile è la collaborazione attiva prestata dall'Associazione di categoria delle società quotate nella elaborazione del Progetto di sostegno della liquidità dei titoli sottili e l'impegno a dare corso ad una iniziativa che ha come uno dei presupposti di base il miglioramento (della quantità, della qualità, della celerità) delle informazioni da diffondere al mercato.

Una maggiore attenzione da parte delle imprese alle esigenze informative del mercato non può che accrescere l'interesse degli stessi investitori individuali nazionali, alla ricerca di nuove opportunità di investimento.

La rivitalizzazione della domanda non può che concorrere ad accrescere l'appetibilità della quotazione in Borsa. La ristrettezza del nostro listino è il maggiore *handicap* della Borsa italiana, non estraneo alla attuale relativa "distanza" degli investitori istituzionali internazionali. Per questo il suo ampliamento dovrà essere al centro della azione strategica e di autoregolamentazione della Società di Borsa, che è stata costituita una decina di giorni fa.

L'INFORMAZIONE CONTABILE E
LE SCELTE D'INVESTIMENTO DEL GESTORE PROFESSIONALE

Attilio Ferrari

Il fenomeno dell'internalizzazione in atto nei mercati finanziari, che ha coinvolto anche il nostro Paese dopo il recepimento delle direttive comunitarie sui servizi d'investimento, tende ad allargare il contesto nel quale anche gli investitori istituzionali si trovano a dover analizzare le informazioni rese disponibili dalle imprese.

In tale contesto, si evince immediatamente la necessità che si definisca una “chiave di lettura” comune che consenta all'analista di bilancio di porre in essere un confronto delle informazioni disponibili non solo “verticale” (analisi dei dati di uno stesso soggetto economico in successivi periodi di riferimento) ma anche “orizzontale” (analisi dei dati di diversi soggetti economici, appartenenti anche a realtà nazionali distinte). In altre parole, gli investitori devono essere messi nella condizione di poter verificare dati e notizie forniti dall'universo “sovranaZIONALE” di imprese quotate. Le scelte d'investimento, infatti, presuppongono un'analisi comparativa delle diverse opportunità disponibili al fine di disegnare un corretto profilo di rischio/rendimento correlato a specifiche scelte d'investimento.

Data questa premessa, occorre d'altra parte rimarcare come la suindicata esigenza di comparabilità delle informazioni societarie sollevi inevitabilmente questioni inerenti alla normativa di bilancio specifica del Paese di riferimento dell'emittente. Bisogna cioè tenere conto del fatto che comunque il compilatore del bilancio di esercizio deve attenersi, nell'esecuzione di tale difficile compito, a quanto stabilito dalla normativa primaria e secondaria vigente nel proprio paese.

Questa normativa si è sviluppata nei diversi ordinamenti in sintonia con la struttura economica, giuridica e sociale specifica del contesto nazionale di riferimento. In altre parole, cioè, le regole contabili stabilite dal legislatore interno tengono conto dell'ambiente specifico in cui l'impresa opera e in particolare dell'insieme dei rapporti e degli interessi riferibili ai singoli gruppi socio-economici interessati alla vita dell'impresa.

Con particolare riferimento al caso italiano, ad esempio, un particolare e significativo condizionamento che “tipizza” le scritture contabili delle imprese italiane è costituito dal fenomeno del cosiddetto “inquinamento fiscale” del bilancio. Proprio a proposito di tale fenomeno, e per avviare anche in Italia il processo di armonizzazione dell'informazione contabile, sarebbe opportuno pensare ad una revisione dell'assetto legislativo vigente che, pur senza incidere negativamente sul gettito fiscale complessivo, restituisca alla rappresentazione contabile un adeguato livello di trasparenza e di neutralità.

La strada dell'armonizzazione contabile, quindi, non deve portare a situazioni di conflitto tra la cogente applicazione del disposto del legislatore e l'opportuna adesione a schemi e a principi contabili suggeriti da organismi sovranazionali.

La suindicata apparente dicotomia può tuttavia dissolversi nella consapevolezza in questo caso soprattutto del legislatore, che un ordinamento interno che possa creare ostacoli ai processi di

armonizzazione contabile inevitabilmente finirebbe per limitare le possibilità di crescita del sistema industriale del Paese, sistema che si troverebbe ad essere poco competitivo sul piano dell'informativa rispetto ad analoghi sistemi di altri Paesi, verso i quali confluirebbero le risorse finanziarie messe a disposizione dalla comunità finanziaria internazionale.

La convinzione di fondo da cui occorre partire, dunque, sta nella consapevolezza che sia proprio l'intero sistema economico del Paese a beneficiare strategicamente di un'armonia tra legislazione in materia di bilancio ed applicazione dei principi contabili stabiliti da organismi internazionali "super partes" e che, a maggior ragione, sia lo stesso sistema Paese a trarre vantaggi nel partecipare attivamente al dibattito internazionale attualmente in corso in tema di armonizzazione contabile.

Come visto, dunque, la premessa costituita dall'inevitabile intensificarsi dei processi di internazionalizzazione costituisce l'elemento motore della necessità di portare avanti un serio e costruttivo progetto in materia di armonizzazione dell'informazione contabile.

L'avvio di tale progetto, tuttavia, deve essere preceduto da un'attenta valutazione di alcuni fattori specifici, quasi preliminari a successivi sforzi di merito per la costruzione di uno schema uniforme e "sovranzionale" di sistemi contabili d'impresa.

Il primo di questi fattori è dato da un'attenta e approfondita valutazione di costi e benefici dell'armonizzazione per gli emittenti.

E' sufficientemente chiaro, infatti, che qualsiasi procedura di armonizzazione e miglioramento dell'informativa contabile è all'origine di un costo per le imprese. Tale costo assume una veste sia di costo diretto, cioè immediatamente traducibile in termini numerari, per il fatto che, comunque, le procedure internazionali si devono affiancare e aggiungere a quelle già definite e imposte dal legislatore interno, sia di costo indiretto da vedersi in termini di rischio correlato alla diffusione di un maggior numero di informazioni le quali, assumendo anche un carattere strategico, possono venire utilizzate dai concorrenti a scopi meramente commerciali.

Tuttavia, è altrettanto chiaro, proprio per quanto più sopra indicato circa la necessità di mantenere un adeguato livello di "competitività informativa" idonea a richiamare gli investitori istituzionali di tutto il mondo, che la trasparenza e la correttezza dell'informazione deve essere considerata come un obiettivo assolutamente imprescindibile. Questo perché, appunto, il nostro Paese sta attraversando un momento particolarmente significativo della propria storia economica: si assiste infatti alla definitiva affermazione di uno scenario in cui si riduce tendenzialmente il ricorso al finanziamento diretto delle attività produttive da parte del sistema bancario e parallelamente si sviluppa quello ottenuto sul mercato dei capitali di rischio.

La possibilità di accesso a canali di finanziamento fondamentali per l'ottimizzazione della struttura finanziaria e la minimizzazione del costo del capitale, e in particolare alla componente internazionale di tali canali, rappresenta il beneficio fondamentale rispetto al quale raffrontare i suindicati costi dell'applicazione di processi di armonizzazione contabile.

Ma per garantirsi questa possibilità l'emittente deve migliorare, e cioè rendere intelligibile e comparabile, l'informativa e quindi, in ultima analisi, accrescere il livello qualitativo del proprio rapporto con l'investitore, e in particolare con l'investitore istituzionale, che è portatore di mezzi di finanziamento a basso costo. L'informativa, dunque diviene in quest'ottica un elemento chiave nel definire i fattori competitivi d'impresa, in quanto può costituire la discriminante che porta lo stesso investitore ad orientare le proprie scelte d'investimento.

Il fatto che sempre più Paesi, inclusi quelli finora scarsamente orientati allo sviluppo dei mercati di capitale, si stiano aprendo alle regole di armonizzazione contabile internazionale dimostra come i suindicati benefici derivanti all'emittente siano superiori ai già detti costi correlati ad una maggiore informativa.

E' auspicabile dunque che questa apertura interessi e coinvolga sempre più anche le imprese del nostro Paese.

Se dunque è vero, come è vero, come l'informativa assume al ruolo di fattore competitivo, in un contesto economico e finanziario ormai privo di barriere doganali, è altresì vero che la bontà e la completezza della stessa non va letta esclusivamente a livello di bilancio di esercizio. Il rapporto che l'emittente deve instaurare con l'investitore assume, cioè, in primo luogo la caratteristica della continuità, anche e soprattutto in termini di flussi di informativa, i quali costantemente, tempestivamente e adeguatamente si dirigono all'investitore medesimo in diversi momenti e in differenti situazioni, configurando dunque momenti di "informativa ordinaria", di cui il bilancio di esercizio è parte importante ma non certamente unica, e momenti di "informativa straordinaria", necessaria in particolari momenti della vita societaria.

In linea generale, occorre in primo luogo rilevare che entrambi i momenti di informativa più sopra ricordati devono risultare conformi ai principi fondamentali della standardizzazione dei dati e della generalizzazione dei destinatari.

Relativamente al primo aspetto, è importante sottolineare come la peculiarità del bene informazione non consenta di lasciare all'iniziativa dei singoli il compito di fissare la "quantità" di informazione che deve essere prodotta e resa disponibile. Nell'interesse degli stessi emittenti, è invece opportuno che venga individuata una base comune di partenza che fissi un livello minimale al cui rispetto siano tutti egualmente tenuti.

L'esistenza dei suindicati *standards* minimi evita la casualità e l'arbitrio nella fornitura di informazioni al mercato; casualità ed arbitrio che potrebbero anche condurre, date certe particolari circostanze, a forme di sleale competizione nell'accaparramento del favore dei risparmiatori.

La concorrenza deve invece svolgersi nel contesto di una corretta valutazione che consenta a tutti gli investitori di apprezzare le specifiche caratteristiche dei titoli offerti da ciascuna società e la loro corrispondenza alle proprie preferenze. Da qui discende la necessità, da parte dell'erogatore dell'informativa, di garantire anche il rispetto del suindicato principio della generalizzazione dei destinatari.

E' opportuno infatti che l'informazione venga fornita indiscriminatamente a tutti i potenziali interessati, così da offrire ad ogni investitore la possibilità di compiere le proprie personali valutazioni.

Più nello specifico, e con riguardo al profilo dell'informativa ordinaria, è necessario che il flusso informativo sia garantito non solo a livello di bilancio di esercizio o di relazione semestrale, ma ogniqualvolta si verifichi un evento potenzialmente produttivo di una sostanziale e significativa modificazione nelle condizioni d'investimento (c.d. evento *price sensitive*). A questo riguardo assumono un ruolo decisamente critico i comunicati stampa, "veicolo informativo" con cui si realizza la sistematica e tempestiva comunicazione al mercato di tale tipologia di evento.

Sempre il comunicato stampa assume una valenza particolarmente significativa nella misura in cui trasferisce all'investitore la conoscenza dei dati economici, patrimoniali e finanziari relativi

all'esercizio e al semestre. In questo caso, la valenza del comunicato si riscontra non tanto nel fornire informazioni ulteriori rispetto a quelle rese note tramite i documenti ufficiali (bilancio e relazione semestrale), quanto nell'accelerare i tempi di divulgazione al mercato delle medesime.

Significativa è stata dunque l'iniziativa assunta lo scorso anno dalla Consob di raccomandare alle società quotate di allegare al comunicato stampa, con cui il Consiglio di amministrazione rende noti i risultati di semestre al mercato, anche i prospetti dettagliati di conto economico e stato patrimoniale di periodo, messi a raffronto con l'analogo periodo precedente. Tale iniziativa, peraltro, ha fatto seguito ad un'esplicita richiesta in tal senso espressa dall'Assogestioni, richiesta che aveva trovato il favorevole assenso spontaneo della maggior parte delle società quotate.

Sarebbe allora utile e significativo, anche alla luce di questa positiva esperienza maturata sulle relazioni semestrali, che anche al comunicato stampa con cui gli stessi Consigli di amministrazione delle società quotate diffondono i dati di bilancio di fine esercizio da sottoporre all'approvazione assembleare, venissero allegati i prospetti proforma riportanti in dettaglio i dati di conto economico e di stato patrimoniale, affiancati e messi a raffronto con gli analoghi dati riferiti al precedente esercizio.

E' ovvio che, in questo caso, dovrà essere cura dell'emittente indicare che tali prospetti riportano dati non ancora approvati dall'assemblea dei soci e quindi non ancora definitivi.

Parimenti, sarebbe auspicabile, in linea con quanto già avviene nei mercati più evoluti, rafforzare il sistema informativo ordinario attraverso la diffusione di dati trimestrali che assicurino all'investitore una conoscenza più continuativa e costante relativa all'andamento corrente della società quotata.

Proprio al fine di fare incontrare l'esigenza dell'investitore di poter disporre al più presto anche di un'informativa trimestrale con l'esigenza degli emittenti di non dilatare eccessivamente i già menzionati costi diretti e indiretti correlati all'informativa, l'Assogestioni sta al momento lavorando allo studio di alcuni possibili schemi di standardizzazione di tale informativa trimestrale, riassuntivi dei principali dati economici, patrimoniali e finanziari riferiti a società industriali, banche e compagnie d'assicurazione.

In particolare, nel lavoro si è cercato di limitare le richieste di informativa esclusivamente alle quantità economiche, così evitando di fare evidenziare per il trimestre dati di tipo stimato o congetturato.

Si ritiene pertanto necessario, oltretutto ragionevole, che le società quotate possano convincersi della necessità che i dati trimestrali possano essere facilmente e tempestivamente messi a disposizione del mercato; ciò avvenendo senza oneri aggiuntivi e avvalendosi di semplici estrapolazioni dal sistema di *reporting* interno.

Con riguardo invece al profilo dell'informativa straordinaria, va notato come l'attuale deficienza dei meccanismi informativi si manifesti con preoccupante evidenza nel caso delle operazioni straordinarie, caratterizzandosi per l'assenza di riferimenti alle motivazioni ed alle finalità che conducono alle relative deliberazioni degli organi societari. Talvolta persino gli aspetti meramente esecutivi delle operazioni sono descritti in maniera inadeguata.

In proposito, occorre fare una premessa di ordine generale, ricordando che la disciplina del mercato mobiliare, anche sulla base del disposto della normativa comunitaria, evolve velocemente verso il riconoscimento di un principio di completezza dell'informazione, la quale deve essere

garantita con riferimento a tutti gli elementi necessari al compimento di scelte di investimento consapevoli.

In particolare, l'informativa relativa al compimento di un'operazione straordinaria deve necessariamente estendersi al profilo delle modalità di attuazione della stessa, la cui conoscenza è indispensabile ai fini di una razionale e ponderata analisi in ordine all'opportunità dell'investimento.

Anche in questo contesto, dunque, una valenza particolare assumono i comunicati stampa con cui vengono annunciate al mercato operazioni: aumenti di capitale, trasferimenti di partecipazioni infragruppo; cessione di partecipazioni; acquisto di partecipazioni; fusioni, scissioni e scorpori; concambi; conferimenti e quant'altro.

Tali comunicati, nell'annunciare l'operazione, devono portare tempestivamente a conoscenza del mercato ogni elemento idoneo a valutare l'operazione e, quindi, a influenzare il valore delle azioni.

Le profonde esigenze di intervento sul contenuto e le modalità di svolgimento dei rapporti d'informativa tra gli emittenti e gli investitori nel nostro Paese, esigenze più sopra illustrate in via esemplificativa ma certo non esaustiva, impongono una seria riflessione a tutti gli operatori interessati perché ci si possa rapidamente incamminare sul sentiero di avvicinamento del nostro mercato agli *standards* di efficienza funzionale tipica di quelli più evoluti.

In tal senso un primo e fondamentale passo potrebbe essere indubbiamente rappresentato dal portare il contributo italiano al dibattito mondiale che si sta svolgendo già adesso sull'adozione di procedure armonizzate ed informativa contabile.

In altre parole, dunque, il nostro contributo a tale dibattito costituisce un evento importante per il sistema Italia ma, più direttamente, per il mercato azionario italiano, così come lo sono stati e lo saranno i numerosi cambiamenti volti allo sviluppo evolutivo di quest'ultimo. Gli investitori istituzionali italiani sono i primi ad essere interessati a tale sviluppo e come sempre non faranno mancare il loro appoggio di fronte alle difficoltà iniziali che ogni cambiamento di prassi consolidate tende ad apportare, non foss'altro che per le novità introdotte.

Ma è soprattutto sull'azione di tutte le parti in causa - Autorità, intermediari, emittenti e investitori istituzionali - che occorre puntare, principalmente in considerazione del fatto che il nostro mercato ha bisogno di andare incontro ad un vero processo di ammodernamento per testimoniare la propria vitalità in un momento di grandi cambiamenti per tutti i mercati del mondo.

LA NECESSITÀ DI UN'INFORMAZIONE FINANZIARIA ARMONIZZATA

Luciano Pichler

A nostro avviso un'informazione finanziaria armonizzata non solo è necessaria, ma addirittura indispensabile; sia a livello nazionale che internazionale.

L'attuale linguaggio dei bilanci, disomogeneo tra Nazione e Nazione (non solo; a volte anche all'interno della stessa Nazione) ormai non è più accettabile; specialmente oggi, quando i mezzi di comunicazione consentono di operare in qualsiasi Paese del mondo.

Prenderò come esempio l'attività dell'analista finanziario, ma quanto dico può valere per qualsiasi utilizzatore di bilanci: gestore, operatore del mercato, e così via.

Supponiamo che un analista finanziario debba calcolare il *price/earning* (cioè il rapporto tra prezzo e risultato d'esercizio) di un certo numero di società per poi procedere ad un confronto tra di loro. Ho citato uno degli indici più utilizzati, ma lo stesso può valere per qualsiasi altro indice di bilancio.

Attualmente cosa avviene? Per i Prezzi non ci sono problemi. Guarda sulla Reuter o si procura un Listino di Borsa. Per i Risultati d'esercizio non è così semplice.

L'analista si procura i bilanci, provvede a riclassificarli, apporta le rettifiche del caso (sia per separare correttamente, in base al proprio modo di vedere, la gestione ordinaria, da quella finanziaria e da quella straordinaria, sia per rendere, per quanto possibile, omogenee le poste dei vari bilanci). Ottiene dei Risultati d'esercizio sufficientemente omogenei che utilizzerà per i propri calcoli e su cui baserà le proprie considerazioni. Come vedete, il lavoro non è indifferente.

Supponiamo poi che il tempo a disposizione dell'analista sia limitato (è diventata ormai abitudine consolidata chiedere i lavori "per ieri") e/o che il numero di bilanci da esaminare sia oltremodo vasto.

Cosa può fare l'analista? Non gli resta che prendere i Risultati d'esercizio dai bilanci o da pubblicazioni specializzate, così come sono. Al massimo apporterà qualche rettifica ritenuta veramente indispensabile. Poi procederà con i calcoli confidando nella buona sorte.

Tutto ciò in un contesto nazionale, quindi con bilanci, principi contabili, problematiche civilistiche e fiscali a lui ben note.

Se poi il confronto comprende bilanci di società appartenenti a Nazioni diverse, procederà nello stesso modo, ma con un'aggravante: è impossibile che l'analista sia altrettanto esperto delle problematiche che sottostanno alla redazione dei bilanci di tutto il mondo.

In una occasione del genere è possibile distinguere il buon analista dal cattivo analista, sebbene il modo di procedere sia lo stesso per entrambi.

Il buon analista si rende conto che sta camminando su di un terreno minato. Non può farci nulla. Terrà però nella dovuta considerazione i limiti di tale modo di procedere nelle sue conclusioni.

Il cattivo analista sarà invece convinto di essere in possesso di dati inconfutabili su cui poter costruire splendidi "castelli ... in aria".

Non va poi trascurato il fatto che, nella maggior parte dei casi, i dati storici vengono presi a base

per formulare delle previsioni. Lascio a voi immaginare la validità di tali previsioni, se esse poggiano su fondamenta così fragili e su criteri completamente differenti.

Diventa ovvio affermare, a questo punto, che, qualora tutti i bilanci fossero redatti sulla base degli stessi schemi utilizzando gli stessi principi contabili, molti problemi sarebbero ridotti, se non addirittura annullati.

La soluzione auspicabile dovrebbe essere quella di affidare la statuizione di principi contabili comuni ad un Organismo sovranazionale che vanti un largo consenso. Tali principi dovrebbero poi essere recepiti nei bilanci di tutte le società, non importa se appartenenti a differenti Nazioni, attraverso le Professioni contabili di concerto con Istituzioni come Consob, Banca d'Italia, ecc., cui il legislatore dovrebbe demandare tale compito, dopo essersi messo in disparte.

A questo proposito, rifacendomi alla realtà italiana, posso citare due esempi recenti e significativi.

Bilanci di società industriali e commerciali

Il legislatore ha recepito nel proprio ordinamento le Direttive europee riguardanti la redazione del bilancio civilistico e del bilancio consolidato. Ha regolato la materia con un apposito Decreto Legislativo: per quanto concerne il bilancio consolidato, direttamente nel Decreto Legislativo; per quanto concerne il bilancio civilistico, modificando determinati articoli del Codice Civile.

Quali i problemi? Prima di tutto non è detto che il legislatore sia il "miglior" esperto in materia di bilanci (con tutto ciò che ne consegue). In secondo luogo, potrebbe essere soggetto a pressioni di "gruppi di interesse" che cercano di tutelare propri tornaconti, non necessariamente ispirati all'uniformità internazionale. Poi, e questo è l'aspetto più preoccupante, qualsiasi ulteriore modifica richiederà inevitabilmente tempi spropositati e dovrà, comunque, avvenire *ope legis*.

Bilanci bancari

In questo caso il legislatore si è comportato in maniera più intelligente. Ha recepito con un altro Decreto Legislativo le Direttive europee in materia ed ha stabilito delle norme quadro. Ha demandato poi alla Banca d'Italia il compito di emanare le regole specifiche.

Banca d'Italia, con proprio Provvedimento del 15 luglio 1992, concernente le istruzioni per la redazione del bilancio civilistico e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo, ha emanato tale normativa.

Successivamente, sulla scorta dell'esperienza acquisita, è stato in grado di procedere senza indugi alle opportune modifiche con Provvedimento del 16 gennaio 1995.

E' questo un modo di operare ben più elastico ed adatto alla realtà mutevole dei giorni nostri.

Prima di procedere oltre, riteniamo importante evidenziare due aspetti che consideriamo fondamentali in tema di armonizzazione dell'informazione: la tempestività dell'informazione e la sua periodicità.

E' vero che tali problematiche non riguardano in senso stretto il contenuto dell'informazione, ma, ciò non di meno, sono altrettanto importanti.

Supponiamo che si sia ormai raggiunto un ottimo livello di informazione, che l'informazione sia esaustiva ed, oltretutto, omogenea con quella di tutti gli altri Paesi.

Che significato essa può avere nei casi in cui i dati riferiti al 31 dicembre vengono resi

disponibili a giugno, se non addirittura a luglio, come a volte capita in Italia?

Vi è quindi anche una disomogeneità temporale tra i vari Paesi.

Rendiamo merito a Consob degli sforzi che sta facendo in proposito.

Riteniamo comunque che essa dovrebbe intervenire presso il legislatore, ed in ciò avrebbe il nostro appoggio come pure sicuramente quello di tutte le altre Associazioni interessate, perché venga sciolto una volta per tutte il nodo che lega il versamento delle imposte alla data di approvazione del bilancio. Sciolto questo nodo, riteniamo che le società sarebbero più disponibili ad anticipare tutto l'*iter* di approvazione del bilancio. Teniamo presente che già entro marzo le società sono solitamente in grado di presentare i conti.

Il legislatore dovrebbe stabilire un termine ultimo per il versamento delle imposte, uguale per tutte le società ed indipendente dalla data di approvazione del bilancio; come peraltro avviene per le persone fisiche. Contestualmente si potrebbe stabilire (quindi senza danno per le società) una data più prossima all'inizio dell'anno per la presentazione del bilancio.

In merito alla periodicità, anche nell'ordinamento italiano, ed in quello di altri Paesi, sarebbe auspicabile l'introduzione di un'informativa trimestrale, come peraltro già avviene negli Stati Uniti.

Ciò premesso, riteniamo indispensabile richiamare l'attenzione sul fatto che la statuizione di principi contabili comuni, da adottare a livello internazionale, non è scevra da problematiche; e non mi riferisco agli ostacoli che sicuramente sorgeranno in sede di recepimento da parte dei vari Paesi.

Farò alcuni esempi: cercherò, per quanto possibile, di non cadere in disquisizioni tecniche e, meno che meno, in giudizi di merito.

Una annosa diatriba è quella che divide i fautori dello schema di riclassifica del Conto Economico "a costo del venduto" dai fautori dello schema "a valore aggiunto".

Quale dei due è meglio?

Come ho precisato, non è mia intenzione entrare nel merito. Osservo solo che si tratta di una questione mal posta. Ognuno dei due schemi fornisce alcune informazioni che l'altro non fornisce. Il concetto di "armonizzare" implica attualmente, nel caso specifico, dover scegliere uno dei due schemi (o eventualmente un terzo) a scapito degli altri. In sostanza, si tratterebbe di optare per quello ritenuto "il meno peggio".

La decisione per uno schema, piuttosto che per un altro, porterebbe sicuramente all'auspicata armonizzazione, ma, per contro, ci farebbe perdere alcune delle possibili informazioni.

"Armonizzare" non deve voler dire: perdere parte dell'informazione.

Tengo a sottolineare che non è mio scopo essere "distruttivo", voglio solo evidenziare, attraverso alcuni esempi, le difficoltà che si frappongono al processo di armonizzazione. Poi proporrò delle soluzioni che consentirebbero di superare tali ostacoli. Si distrugge per poi ricostruire.

Altra annosa diatriba è quella che riguarda il trattamento delle *plus/minusvalenze* che emergono all'atto della cessione di immobilizzazioni tecniche.

Quando una società aliena parte degli impianti e/o macchinari che le servono per produrre i prodotti che vende (supponiamo che venda biscotti), la *plus/minusvalenza* che ne consegue deve essere considerata una componente ordinaria o straordinaria del Conto Economico?

A questo proposito esistono attualmente due scuole di pensiero nettamente contrapposte. Vi è chi ritiene che esse debbano essere riclassificate tra le poste straordinarie e chi, invece, le considera

ordinarie, in quanto considera normale *routine* quella di vendere periodicamente i macchinari che diventano obsoleti.

Per questi ultimi, straordinari sono solo gli accadimenti eccezionali. Cito, ad esempio: quando mi brucia il magazzino, quando sopravviene un'alluvione, e così via. Inoltre, il significato del termine "evento eccezionale" è molto diverso nei principi contabili statuiti in diversi Paesi.

A nostro avviso non è che una soluzione sia, in assoluto, migliore dell'altra. Tutto dipende dall'ottica in cui si pone chi esamina il bilancio e, quindi, dagli obiettivi che si è prefissato.

Se esso vuole esaminare separatamente l'andamento della gestione ordinaria (cioè quella tipica, caratteristica) dell'azienda, eliminando qualsiasi accadimento non direttamente connesso alla vendita dei suoi prodotti, tali *plus/minusvalenze* dovranno essere considerate straordinarie. Infatti l'attività dell'azienda non è quella di vendere macchinari. Per inciso, considerandole poste straordinarie, si potrebbe presentare la necessità di rettificare gli ammortamenti (ma, come ho dichiarato, non voglio addentrarmi in discorsi tecnici).

Se, invece, si vuole esaminare il *business* nel suo complesso, prendendo quindi in esame tutti gli accadimenti sia direttamente che indirettamente connessi alla vendita dei prodotti, tali *plus/minusvalenze* dovranno essere riclassificate nella gestione ordinaria.

Al limite, lo stesso analista, con in mano lo stesso bilancio, in due momenti successivi ed avendo due obiettivi differenti, potrebbe doverle considerare una volta ordinarie e la volta successiva straordinarie.

Anche in questo caso "armonizzare" vuol dire, inevitabilmente, scegliere una delle due opzioni o, eventualmente, giungere a dei compromessi.

Un compromesso che è stato proposto, ad esempio, è il seguente:

- se esse sono di piccolo ammontare: considerarle ordinarie;
- se sono di grosso ammontare: considerarle straordinarie;

con il rischio, a nostro avviso, di ingegnare ancor più confusione. Ma non è tutto.

Decidere, nel caso specifico, che la migliore in assoluto è una delle due soluzioni non vuol dire operare semplicemente una scelta, ma vuol dire, addirittura, sostituirsi a chi esamina il bilancio decidendo per esso l'obiettivo che deve perseguire.

Questi non sono i soli aspetti controversi. Ve ne sono altri. Posso citare, ad esempio: la valorizzazione del magazzino, la contabilizzazione "al costo" o "al valore di mercato" di titoli, cambi, immobilizzazioni tecniche e civili, e così via.

Prometto che non li sviluppo.

Piuttosto. Come superare tutte queste problematiche insite nel processo di armonizzazione dell'informazione finanziaria?

A nostro avviso, gli sforzi sostenuti da tutti gli Organismi che sino ad ora si sono occupati della statuizione dei principi contabili, sia a livello nazionale che internazionale, sono encomiabili ma incompleti.

In pratica, essi stanno rendendo all'informativa un servizio buono e, contemporaneamente, un servizio ... diciamo "un po' meno buono".

Un servizio buono, in quanto sentiamo tutti la necessità di pervenire a degli *standards* sia per quanto riguarda gli schemi di bilancio, sia per quanto riguarda i principi contabili che sottostanno alla formazione delle singole poste.

Un servizio “un po' meno buono”, in quanto l'obiettivo che tutti questi Organismi si prefiggono è quello di pervenire a delle soluzioni univoche, man mano che affrontano i vari argomenti. Il tentativo, in sostanza, è quello di stabilire quale sia, caso per caso, la soluzione “ottimale” o, se non proprio ottimale, per lo meno “la meno peggio”. Di conseguenza, questa ottica, cioè la ricerca della soluzione migliore scartando le altre, è diventata praticamente l'unica considerata dal mercato.

Proseguendo su questa strada è come ritenere, implicitamente, che esiste un solo Risultato d'esercizio: vero, oggettivo e valido a tutti gli effetti. Senza andare troppo lontano, basta pensare a come cambia il Risultato a seconda dei metodi utilizzati nella valorizzazione del magazzino, dei titoli, dei cambi, e così via.

A nostro avviso, si dovrebbe, oltre che stabilire degli *standards* (che a questo punto diventerebbero, portando al limite il concetto, quasi delle “convenzioni”), si dovrebbero richiedere alle società anche tutte quelle informazioni aggiuntive che consentirebbero di rendere veramente completa l'informativa.

Mi spiego meglio. Da un lato, dovrebbero essere stabiliti gli schemi di bilancio ed i principi contabili che sottostanno alla formazione delle singole poste inserite in tali schemi (ovviamente tentando di scegliere le opzioni reputate migliori). Dall'altro, dovrebbero essere stabilite le poste di bilancio suscettibili di opzione.

Per tali poste, nella relazione che accompagna il bilancio, le società dovrebbero indicare gli importi che esse avrebbero fatto registrare qualora fosse stata scelta l'opzione alternativa. Inoltre, per una migliore informativa, sia per l'importo in bilancio che per quello indicato in relazione come opzionale, le società dovrebbero indicare anche il relativo eventuale effetto fiscale.

A questo proposito mi viene in mente una frase che spesso ricorre in ambito AIAF, conseguenza forse delle acrobazie di bilancio cui, a volte, si è costretti ad assistere.

“La società faccia quel che vuole e lo contabilizzi come vuole, purché mi dia tutte le informazioni necessarie; cioè mi spieghi cosa ha fatto e perché lo ha fatto. Al resto ci penso io”.

Qualora un organismo sovranazionale impostasse la propria attività nel modo sopra indicato e le società lo seguissero (e su ciò potrebbero premere le varie Consob e le Società di revisione), si otterrebbero i seguenti vantaggi:

- in attesa che la normativa dei vari Paesi si adegui, si avrebbero comunque tutte le informazioni utili per poter procedere ad una armonizzazione dell'informativa; nessun ordinamento vieta di fornire informazioni aggiuntive, specie se suffragate dalle raccomandazioni di un Organismo sovranazionale che possa vantare un largo consenso;
- una volta che la normativa dei vari Paesi si fosse adeguata, qualsiasi esperto sarebbe in grado di interpretare qualsiasi bilancio ed, inoltre, di apportare le rettifiche che ritiene per adattarlo alle proprie esigenze di analisi.

Mi si potrebbe obiettare che, seguendo questa strada, il documento contabile che ne deriverebbe (schemi di bilancio e relazione accompagnatoria) sarebbe di difficile lettura. Esso conterrebbe, infatti, una notevole quantità di informazioni.

Un primo possibile rischio è che le informazioni possano apparire contraddittorie.

Tipico esempio: la stessa posta valutata sia “al costo” che “a valore di mercato”. Mi sono già dilungato sulle motivazioni di tali richieste. Ritengo, pertanto, che non si possa parlare di contraddizioni, bensì di arricchimento dell'informativa.

Un secondo possibile rischio è che tale mole di informazioni finisca con il confondere le idee al lettore.

Mi si conceda di aprire una parentesi. Il fascicolo, così come concepito oggi ed ancor più come da noi richiesto, è un documento per specialisti. Intendo parlare degli analisti finanziari, dei gestori, degli operatori del mercato, e così via, non escludendo chi, tra il largo pubblico, possiede conoscenze ed esperienze sufficienti per saper leggere un bilancio. Tali persone sono ovviamente in grado di districarsi tra tutte quelle cifre, interpretarle e trarne le conseguenti deduzioni personali. Compito degli specialisti è poi quello di volgere la funzione di “mediatori dell'informazione” nei confronti del largo pubblico. Ciò non dovrebbe comunque escludere la possibilità di un'informativa diretta tra le società ed il pubblico.

A questo proposito, sempre a nostro avviso, le società dovrebbero preparare delle apposite *brochures*, peraltro più o meno come già avviene attualmente negli Stati Uniti.

In queste *brochures* la società (o il Gruppo) dovrebbe esporre: chi è, cosa fa, chi sta a monte (cioè l'azionariato), l'eventuale composizione del Gruppo, chi la governa (cioè la composizione del Consiglio di Amministrazione e dell'Alta Direzione), chi ne controlla i conti (cioè la composizione del Collegio Sindacale e la Società di revisione). Tale fascicolo dovrebbe inoltre contenere una descrizione breve, chiara e comprensibile per i non addetti ai lavori, sia dei prodotti, sia di come è andato l'esercizio appena chiuso, sia di come si prevede andrà l'esercizio in corso. A tutto ciò dovrebbero essere allegati i conti riclassificati (secondo gli *standards* delle poste stesse, cioè senza riportare anche le eventuali “opzioni”).

In questo modo potremmo dire di avere veramente raggiunto un'informativa finanziaria: trasparente, ampia, uniforme, valida sia per gli specialisti che per i non specialisti.

Il compito degli utilizzatori dei bilanci risulterebbe notevolmente agevolato.

Qualora le società inserissero nel fascicolo di bilancio tutte le informazioni richieste, non ha importanza se direttamente negli schemi oppure come informazione aggiuntiva (ciò in attesa del recepimento dei principi contabili da parte dei Paesi di appartenenza), l'evoluzione dei mezzi informativi potrebbe consentire, a questo punto, applicazioni impensabili solo dieci anni fa.

Istituzioni pubbliche o private, oppure società di studi, potrebbero archiviare tutti questi dati, sia a livello nazionale che internazionale, e renderli disponibili ai potenziali utilizzatori su reti informatiche (Internet) o supporti come CD-Rom.

Ancor prima dell'adeguamento della normativa locale ai principi contabili internazionali, l'utilizzatore potrebbe impostare i propri schemi o le opzioni che ritiene più opportune ed ottenere così dei bilanci omogenei, superando le barriere nazionali e continentali. Non solo.

Esso potrebbe addirittura procedere ad una “*sensitivity analysis*” sulle società prese in esame servendosi delle varie opzioni disponibili. In questo modo sarebbe in grado di valutare l'impatto che una diversa valorizzazione delle singole poste produrrebbe sul Risultato d'esercizio di una società.

Una volta deciso un determinato schema e determinate opzioni, i dati potrebbero essere travasati in appositi programmi di simulazione al fine di costruire delle ipotesi di bilanci previsionali, ciò con la sufficiente tranquillità di lavorare sempre su basi omogenee.

GLI STANDARDS INTERNAZIONALI E LA PROFESSIONE CONTABILE ITALIANA

Matteo Carattozolo

Gli interrogativi di fondo ai quali la mia relazione dovrebbe dare risposta sono i seguenti:

- qual'è il contributo della professione contabile italiana all'elaborazione delle regole per la corretta formazione dei bilanci nel nostro Paese (principi contabili)?
- qual'è il rapporto fra principi contabili italiani e *standards* contabili elaborati dall'*International Accounting Standards Committee* - IASC? In particolare, potrebbero tali *standards* essere applicati direttamente ai bilanci italiani, creando una sorta di adeguamento delle regole e della prassi italiane agli indirizzi indicati dallo IASC in sede internazionale?

Per rispondere a questi interrogativi è necessario anzitutto delineare la fisionomia del sistema italiano delle regole per la corretta formazione dei bilanci ed esporne le caratteristiche principali. Quindi, stabilire il ruolo che, nell'ambito del sistema, svolgono i principi contabili. Infine, esaminare i rapporti fra i principi contabili italiani ed *accounting standards* dello IASC e valutare il grado di concreta applicabilità di questi ultimi nel nostro Paese.

1. IL “SISTEMA ITALIANO” DELLE REGOLE PER LA FORMAZIONE DEI BILANCI: DISPOSIZIONI CIVILISTICHE, PRINCIPI CONTABILI, NORME TRIBUTARIE

A differenza di quanto avviene in alcuni importanti Paesi extraeuropei (ad esempio, gli Stati Uniti d'America) ed in sede internazionale per gli *standards* dello IASC, le principali regole italiane per la corretta formazione dei bilanci delle imprese e per la redazione del bilancio consolidato di gruppo, sono stabilite non dai principi contabili bensì da disposizioni vincolanti della legge civile (Codice Civile e leggi speciali, per particolari settori come quelli bancario, finanziario e assicurativo) e sono sensibilmente influenzate dalle norme tributarie sul reddito d'impresa. Nel nostro Paese, gli *standards* contabili hanno un ruolo “integrativo” ed “interpretativo” dei principi generali stabiliti dalla legge, giammai sostitutivo di essi (se non nelle ipotesi, in verità estremamente rare, previste dall'art. 2423, 4° comma, Cod. Civ.) e non possono essere applicati se in contrasto con norme giuridiche a contenuto obbligatorio.

Una situazione analoga si verifica negli altri Paesi dell'Unione Europea che hanno attuato la IV e la VII Direttiva CEE, sia pur con varie differenze da Paese a Paese che derivano dall'esercizio delle opzioni previste nelle direttive e dalle tradizioni contabili ivi esistenti.

Le disposizioni della legge civile regolano sia gli schemi di bilancio (stato patrimoniale e conto economico) che il contenuto minimo della nota integrativa e della relazione sulla gestione, ed i criteri di valutazione delle attività e passività patrimoniali.

Soprattutto attraverso la clausola della verità, correttezza e chiarezza del bilancio, ed attraverso

i principi generali contenuti nell'art. 2423 bis Cod. Civ. (*going concern*, prudenza, competenza, continuità formale e sostanziale, comparabilità, valutazione separata delle voci eterogenee, realizzazione dei ricavi, iscrizione dei fondi per rischi ed oneri), la legge civile “governa” l'intera formazione del bilancio d'esercizio in Italia.

Una situazione analoga si verifica per il bilancio consolidato, il quale per fortuna è sottratto (almeno per ora) all'influenza inquinante e distorsiva delle disposizioni tributarie.

Per quanto riguarda i bilanci “straordinari” (bilanci di fusione, scissione, trasformazione, liquidazione, conferimento) la legge civile fissa gli obiettivi cui essi devono rispondere ed i criteri generali di formazione, lasciando alla tecnica, e quindi ai principi contabili, il compito di stabilirne gli schemi, il contenuto e le valutazioni. Anche qui i principi contabili per poter essere applicati devono essere congruenti con i criteri di legge.

Per il nostro Paese, il bilancio di gran lunga più importante per le funzioni (anche organizzative) cui assolve nel sistema di governo delle imprese societarie, e per la sua valenza fiscale, è il bilancio d'esercizio; il bilancio consolidato (di cui nel nostro Paese è stata imposta la formazione su vasta scala solo con l'attuazione della VII Direttiva CEE e, dunque, solo dal 1994) assume un'importanza secondaria e non ha né funzioni organizzative nell'ambito della capogruppo, né valenza fiscale; avendo soltanto un valore informativo sulla generale situazione finanziaria e patrimoniale del gruppo.

I concetti fondamentali sui quali è basato il sistema italiano di regole per la formazione del bilancio d'esercizio sono i seguenti (mi riferisco alle imprese diverse dalle banche ed istituzioni finanziarie e dalle assicurazioni):

- a) il bilancio costituisce uno strumento di informazione sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa; informazione minima, rivolta a tutti i possibili utilizzatori (soci attuali, creditori, risparmiatori, partecipanti agli utili, dipendenti, Amministrazione Finanziaria dello Stato);
- b) esso si applica alla generalità delle imprese industriali, commerciali e di servizi, siano esse di dimensioni piccole, medie o grandi, e siano o meno quotate nei mercati regolamentati. Per queste ultime non esistono regole particolari di formulazione del bilancio, bensì solo strumenti di informazione contabile e finanziaria infrannuali, come la relazione semestrale. La stessa certificazione dei bilanci, imposta alle società quotate dal D.P.R. 136/75, ha obiettivi non dissimili dal controllo esercitato dal collegio sindacale sulle società non quotate (anche se le procedure di revisione e controllo sono diverse). Il “sistema italiano” si applica, in linea di principio, anche alle società commerciali di persone e agli enti pubblici economici, e ciò aumenta la sua generalità ed importanza;
- c) il sistema è orientato soprattutto verso la tutela degli interessi dei creditori, attraverso la conservazione del capitale (conservazione puramente nominale, non reale, non essendo consentiti sistemi di contabilità per l'inflazione) e, in subordine, degli interessi dei soci attuali. Pertanto esso vieta in linea di principio la rilevazione di ricavi ed utili non realizzati ed impone invece l'iscrizione di tutti i necessari fondi per rischi ed oneri al fine di evitare che la distribuzione di utili possa ledere l'integrità del patrimonio;
- d) le valutazioni sono basate sul costo storico come valore massimo, corretto verso il basso dal valore di mercato per le attività finanziarie circolanti e le rimanenze di magazzino.

Non è consentita, pertanto, la rilevazione di utili non realizzati, attraverso la valutazione a valori di mercato, neanche se esiste un mercato attivo in cui i beni vengono frequentemente scambiati con quotazioni stabili dei corsi. Viene dunque, attribuita la preminenza al principio di prudenza rispetto al principio di competenza (*matching*); nel contrasto fra i due la prevalenza va data al primo, in omaggio ad una concezione di conservazione della sostanza patrimoniale come garanzia per i creditori;

- e) l'efficacia del bilancio come strumento obiettivo di informazioni è sensibilmente attenuata dalle norme tributarie che impongono l'imputazione al conto economico di svalutazioni ed accantonamenti privi di plausibilità economica, quale condizione per riconoscere la loro deducibilità fiscale, e che non di rado stabiliscono regole particolari per l'iscrizione in bilancio di imposte dirette o indirette in contrasto con corretti principi contabili. Le imposte sul reddito vengono rilevate in bilancio in base al "principio delle imposte liquidate"; le imposte differite, attive e passive sono ancora un oggetto misterioso, di natura controversa;
- f) non viene considerata obbligatoria la compilazione, per la generalità delle imprese, del rendiconto finanziario.

In definitiva, il sistema italiano porta ad un bilancio d'esercizio che costituisce più uno strumento di rilevazione della consistenza attuale della garanzia dei creditori che uno strumento che informi sulla performance dell'impresa e sulla probabile evoluzione della gestione nel successivo esercizio.

L'informazione che esso fornisce a tutti i suoi possibili utilizzatori (la cui efficacia è attenuata dagli inquinamenti prodotti dalle norme fiscali) è attenta più all'esposizione, con criteri conservativi, della situazione patrimoniale che alla dinamica finanziaria e reddituale, passata e futura, dell'impresa. Essa, pertanto, è scarsamente utile agli investitori per adottare le loro decisioni sull'assunzione, il mantenimento o la liquidazione dell'investimento azionario; investitori che avrebbero bisogno soprattutto di informazioni sulla dinamica reddituale e finanziaria futura dell'impresa e sui suoi programmi di investimento.

2. IL SISTEMA DEI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI

Nel nostro Paese, i principi contabili concorrono con le disposizioni civilistiche, ma in subordine rispetto ad esse, alla formazione del bilancio ed esplicano la loro funzione "integrativa" ed "interpretativa" soprattutto con riferimento ai criteri di valutazione degli elementi del patrimonio (e nell'ambito di questi, ai procedimenti di formazione del valore) ed ai criteri di rilevazione contabile degli effetti delle operazioni di gestione.

Peraltro, l'efficacia giuridica nel nostro Paese dei principi contabili, qualunque sia la natura che ad essi voglia attribuirsi (usi normativi, consuetudini, norme tecniche) è riconosciuta e garantita da una fondamentale disposizione del Codice Civile (l'art. 2219), la quale stabilendo che tutte le scritture contabili (fra le quali rientrano i bilanci) devono essere "tenute secondo le norme di una ordinata contabilità" contiene un rinvio permanente all'applicazione dei corretti precetti della Ragioneria e dell'Economia Aziendale, ossia, appunto, dei "principi contabili".

Uno specifico riferimento ai principi contabili era contenuto nell'art. 4, 2° comma, del D.P.R.

136/75 sulla certificazione dei bilanci. Esso è stato eliminato dal D.Leg.vo 127/1991 che ha attuato in Italia la IV e la VII Direttiva CEE; ma l'eliminazione, come ritiene la dottrina assolutamente prevalente, ha solo carattere formale, non sostanziale. Peraltro i principi contabili sono ancora richiamati, sia pure indirettamente, nell'art. 10 del D.P.R. 136/75.

In Italia, i principi contabili applicati dalla generalità delle imprese (e soprattutto dalle imprese quotate nei mercati regolamentati) sono quelli elaborati dall'apposita Commissione istituita dai Consigli Nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri. Essa è formata da un presidente e venti membri, tutti professionisti iscritti negli albi dei dottori commercialisti e dei ragionieri, alcuni dei quali docenti universitari di discipline economico-aziendali. Non è prevista la presenza nella Commissione di rappresentanti delle imprese o di loro associazioni.

I documenti elaborati dalla Commissione, prima di assumere la forma definitiva ed essere resi pubblici, vengono inviati per commenti e suggerimenti oltre che alla Consob, alle Università italiane ed alle più autorevoli associazioni degli imprenditori che sono gli "utilizzatori" degli *standards* contabili, fra le quali l'Assonime e l'Associazione Bancaria Italiana - ABI.

La Commissione, insediata subito dopo l'introduzione in Italia, nel 1975, dell'istituto della certificazione legale dei bilanci, ha elaborato, nel periodo dal 1975 al 1991, una prima serie di dieci documenti, di cui il primo (n. 1 - Bilancio d'esercizio, Finalità e postulati) sui principi contabili generali o "postulati di bilancio", il secondo (con una appendice) sugli schemi di bilancio e sul rendiconto finanziario e gli altri su altrettante aree del bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato.

Al fine di armonizzare i principi contabili con i nuovi principi sulla formazione dei bilanci introdotti dal D.Leg.vo 127 del 9 aprile 1991 (in attuazione della IV e VII Direttiva CEE) e con i documenti sui principi contabili internazionali elaborati nel frattempo dallo IASC, la Commissione (di cui nel 1993 è stata rinnovata la composizione) ha elaborato i seguenti documenti, pubblicati a partire dal 1994, che sostituiscono i precedenti aventi ad oggetto le medesime materie:

- n. 11 Bilancio d'esercizio. Finalità e postulati
- n. 12 Composizione e schemi del bilancio di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi
- n. 13 Le rimanenze di magazzino
- n. 14 Disponibilità liquide
- n. 15 I crediti
- n. 16 Le immobilizzazioni materiali
- n. 17 Il bilancio consolidato
- n. 18 Ratei e risconti
- n. 19 I fondi per rischi ed oneri . Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato . I debiti.

Alcuni dei documenti indicati riguardano materie e argomenti più ampi di quelli trattati dai documenti della prime serie.

E', inoltre, imminente la pubblicazione dei seguenti documenti:

- n. 20 Titoli e partecipazioni
- n. 21 Il metodo del patrimonio netto
- n. 22 I conti d'ordine
- n. 23 I lavori in corso su ordinazione.

La Commissione ha, poi, in corso di elaborazione nuovi documenti sulle seguenti materie:

- Immobilizzazioni immateriali
- Conversione in moneta nazionale delle operazioni e delle partite in moneta estera (revisione del documento n. 9 del 1998)
- Le Imposte sul reddito (con la trattazione dell'importante argomento delle imposte differite)
- Patrimonio netto.

Dunque, nel nostro Paese l'elaborazione dei principi contabili è un compito che viene assolto dalle due professioni contabili italiane: dottori commercialisti e ragionieri. Gli ottantamila appartenenti a tali categorie svolgono una funzione di fondamentale importanza in ordine alla corretta formazione ed al controllo dei bilanci, nella veste sia di consulenti delle imprese che devono predisporre i bilanci, sia di membri degli organi che devono controllare i bilanci (società di revisione e collegi sindacali).

L'importanza dei documenti sui principi contabili dei dottori commercialisti e dei ragionieri, e la loro preminenza sugli analoghi documenti elaborati nel nostro Paese da Enti ed Associazioni, è stata riconosciuta dalla Consob con la nota delibera 1079 dell'8 marzo 1982.

Rispetto ai corrispondenti documenti IASC, quelli italiani sono più analitici e prendono in esame una maggior quantità di casi nell'ambito di una stessa materia, risultando in tal modo più facilmente e direttamente applicabili.

I principi contabili dei dottori commercialisti e dei ragionieri, ancor prima dell'attuazione nel nostro Paese della IV e VII Direttiva hanno costituito uno strumento di fondamentale importanza per consentire l'applicazione alle maggiori imprese italiane dell'istituto della certificazione dei bilanci e per favorire, per la generalità delle imprese, la trasparenza e la significatività delle informazioni contabili.

Una peculiare caratteristica dei principi contabili dei dottori commercialisti e dei ragionieri è quella della loro obiettività e neutralità, essendo espressi da una classe professionale che è equidistante dagli interessi sia di coloro che redigono i bilanci sia da coloro che ne utilizzano le informazioni e dunque immune da influenze degli uni e degli altri.

3. COMPARAZIONE FRA INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS DELLO IASC E PRINCIPI CONTABILI ITALIANI

Il sistema degli *standards* contabili dello IASC presenta alcune significative differenze più che con i principi contabili italiani, con i principi giuridici stabiliti dalla legge italiana sulla disciplina del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato.

Già differenze significative si riscontrano in alcuni concetti fondamentali del Framework dello IASC del 1989, che rappresenta la "rete concettuale" di base per la preparazione e la presentazione dei bilanci. Per il Framework il bilancio deve essere concepito soprattutto come uno strumento necessario agli investitori che forniscono capitale di rischio per decidere quando acquistare, tenere o cedere una partecipazione, e deve fornire ad essi informazioni soprattutto sulla capacità dell'impresa di generare in futuro flussi di risorse finanziarie liquide (*cash and cash equivalents*),

nonché sui tempi e sulla certezza di generare tali flussi. Posizione centrale assume, dunque, il prospetto delle variazioni della struttura finanziaria dell'impresa (rendiconto finanziario) che invece in Italia in genere manca nelle piccole e medie imprese, non essendo considerato obbligatorio. Fondamentali sono, per il Framework, anche le informazioni sulla redditività dell'impresa e la situazione patrimoniale deve servire più ad informare sulla capacità dell'impresa di trasformare le risorse economiche di cui dispone (attività patrimoniali) in futuri flussi di liquidità che a stabilire il livello e la composizione della garanzia patrimoniale dei creditori ed a preservarne l'integrità (nominale) nei vari esercizi.

Per ciò che riguarda gli specifici documenti sugli *International Accounting Standards* pubblicati dallo IASC (in numero di 32, alcuni dei quali sottoposti a revisione) essi devono ritenersi in generale compatibili con i principi giuridici e contabili italiani (come anche con le disposizioni della IV e VII Direttiva CEE) salvo per alcune materie o argomenti come quelli di seguito indicati, in cui si riscontrano significative differenze:

- a) il principio di preminenza della sostanza sulla forma (*substance over form*), contenuto nel Framework e nello IASC n. 1 (e riconosciuto esplicitamente in Italia dalla legge sui bilanci di banche ed enti finanziari) trova applicazioni molto circoscritte e limitate nel nostro Paese e si ritiene non possa essere invocato quando è in evidente contrasto con la disciplina giuridica degli effetti di una determinata operazione di gestione (in questa ipotesi si ritiene necessario fornire in nota integrativa indicazioni su quegli effetti che il bilancio non può recepire). Esso, ad esempio, non può essere invocato per contabilizzare gli effetti del contratto di *leasing*, nel bilancio dell'utilizzatore, col "metodo finanziario";
- b) gli effetti delle correzioni di errori contabili relativi ad esercizi precedenti non sembra possano essere imputati alle riserve (utili a nuovo) come previsto dallo IAS n. 8, anziché al conto economico dell'esercizio in corso (componenti straordinari);
- c) in base all'art. 2426 Cod. Civ. i costi di ricerca (beninteso, della sola ricerca applicata) possono essere, capitalizzati a determinate condizioni, mentre lo IAS n. 9 ne impone l'imputazione al conto economico, consentendo solo la capitalizzazione dei costi di sviluppo dell'impresa;
- d) le imposte differite passive non sembra possano essere iscritte in bilancio se in corrispondenza ad esse non esiste una passività certa o almeno probabile (fondi rischi) nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria, mentre il recentissimo IAS n. 12 (revisione 1996) ne impone il calcolo sistematico, in modo quasi automatico;
- e) per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali, non è possibile procedere nel nostro Paese ad una loro rivalutazione sistematica a valori correnti (consentita dall'IAS 16, come trattamento contabile alternativo) in mancanza di leggi speciali di rivalutazione;
- f) si è già rilevato che all'applicazione del "metodo finanziario" ai contratti di *leasing* prevista dallo IAS 17, si oppongono ostacoli di natura fiscale e (per la maggioranza della dottrina) civilistica;
- g) la prassi italiana di contabilizzazione dei contributi pubblici in conto impianti è orientata dalla norma agevolativa dell'art. 55 del TUIR, prevede l'iscrizione del 50 per cento dell'importo di essi in una riserva di patrimonio netto; trattamento non consentito dall'IAS n. 20, che prevede la contabilizzazione dei contributi o come ricavi differiti o a riduzione del costo degli impianti;

- h) l'informazione contabile per settori di attività ed aree geografiche prevista dall'IAS 14, che comporta l'obbligo di fornire per ciascun settore l'ammontare dei ricavi, il risultato economico di settore, il valore dei beni impiegati ed i prezzi "di trasferimento" fra singoli settori, è sicuramente eccessiva rispetto alle previsioni obbligatorie delle disposizioni del Codice civile sul contenuto della nota integrativa e della relazione sulla gestione, ed è dubbio che possa considerarsi obbligatoria in base alla norma dell'art. 2423, 3° comma sulla necessità di fornire informazioni complementari;
- i) i criteri previsti dallo IAS 18 per la rilevazione in bilancio dei ricavi (e dei crediti commerciali ad essi correlativi) non coincidono con quelli previsti dalla legge civile italiana (vedi Principio contabile italiano n. 15 "I crediti"). In particolare, per la legge italiana i crediti possono essere iscritti in bilancio solo qualora siano certi nell'*an*, ossia il diritto incondizionato ad incassarli sia sorto prima della chiusura dell'esercizio, non essendo sufficiente la sola probabilità di incasso, associata al trasferimento dei rischi significativi e dei benefici in mancanza di trasferimento della "titolarità" del credito;
- l) l'IAS 23 (*borrowing costs*) consente, come trattamento contabile alternativo, la capitalizzazione dei costi di finanziamento non solo sui beni fabbricati ma anche sui beni acquistati da economie esterne (v. par. 11 e seguenti), come le merci. L'art. 2426 n. 1) Cod. Civ. esclude, invece, la capitalizzazione dei costi inerenti l'acquisto dei beni;
- m) le informazioni sulle operazioni fra soggetti appartenenti allo stesso gruppo richieste dall'IAS 24 - "*Related party disclosures*" nella normalità dei casi sono eccessive rispetto a quelle previste dall'art. 2428 Cod. Civ. (nell'interpretazione di questa norma data dalla dottrina civilistica italiana). pertanto, le previsioni dell'IAS 24 solo in parte possono essere ritenute conformi alla legge italiana;
- n) come si è già rilevato, le attività patrimoniali iscritte nell'attivo circolante, anche se si tratta di titoli quotati in mercati finanziari attivi, non possono essere valutati al valore di mercato (*market value*) se superiore al costo, come invece consente lo IAS 25 "*Accounting for investments*".

Inoltre, la valutazione al minore fra costo e valore di mercato non può essere eseguita in Italia su base di portafoglio complessivo (*aggregate portfolio basis*), bensì per categorie omogenee di titoli o per singoli titoli. Per quanto riguarda gli investimenti immobilizzati, essi possono essere valutati al massimo al costo, non essendo consentita la valutazione a valori rivalutati prevista dallo IAS 25;

- o) per ciò che riguarda lo IAS 27 sul bilancio consolidato, le principali differenze fra le prescrizioni di tale documento e le disposizioni della legge italiana (già evidenziate nel documento n. 17 sul bilancio consolidato dei principi contabili italiani) sono le seguenti:
- o/1) *Formazione dell'area di consolidamento* - Lo IAS 27 non prevede l'esclusione dall'area di consolidamento delle controllate che svolgono attività marcatamente dissimile da quella delle altre società del gruppo; esclusione che è invece prevista come obbligatoria dall'art. 28, 1° comma D.Leg.vo 127/91 (invece, in ipotesi di gravi e durature restrizioni all'esercizio del controllo, mentre lo IAS 27 prevede un obbligo di esclusione, ciò diviene una mera facoltà per la legge italiana);
- o/2) *Esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato* - Lo IAS 27 non prevede

- alcun esonero per i gruppi di dimensioni limitate, a differenza dell'art. 27 del D.Leg.vo 127/91;
- o/3) *Ingresso nell'area di consolidamento* - L'art. 33 D.Leg.vo 127/91 richiede che l'eliminazione della partecipazione nella controllata consolidata venga effettuata alla data in cui essa è inclusa per la prima volta nel consolidamento, mentre invece lo IAS 27 si riferisce unicamente alla data di acquisizione della partecipazione (il documento italiano n. 17 consente ambedue le soluzioni);
- o/4) *Patrimonio netto di terzi* - In base all'art. 32 D.Leg.vo 127/91 la quota del patrimonio netto di pertinenza delle minoranze azionarie va iscritta all'interno dell'aggregato "Patrimonio netto" e non in voce intermedia fra esso e le passività, come richiesto dallo IAS 27;
- o/5) *Trattamento contabile della differenza di consolidamento* - In base alle disposizioni dell'art. 33 D.Leg.vo 127/91, la differenza positiva di consolidamento non corrispondente ad avviamento e dovuta, ad esempio, ad un eccesso di costo conseguente al compimento di un cattivo affare, deve essere portata a riduzione della riserva di consolidamento, mentre lo IAS 22 (richiamato dallo IAS 27) ne prevede la configurazione in ogni caso come avviamento (*goodwill arising on acquisition*) e consente l'imputazione solo al conto economico della sua eventuale successiva svalutazione;
- o/6) *Date dei bilanci da consolidare* - L'art. 30 D.Leg.vo 127/91 non permette l'utilizzo di bilanci delle controllate da consolidare chiusi a data diversa da quella del bilancio consolidato, mentre lo IAS 27 consente l'utilizzo di bilanci riferiti a data differente, purché la differenza non superi i tre mesi;
- p) in merito all'applicazione del "metodo del patrimonio netto" (*equity method*) nella valutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate, lo IAS 22, richiamato dallo IAS 28, considera sempre l'avviamento negativo (*badwill*) come uno "sconto" sul prezzo di acquisizione della partecipazione e lo rileva in bilancio come "ricavo differito", mentre invece l'art. 33 del D.Leg.vo 127/91 prevede che, in questa ipotesi, esso venga rilevato in una riserva non distribuibile e che la sua configurazione possa essere anche diversa da quella di uno "sconto sul prezzo" (potendosi trattare di una rettifica indiretta del valore del patrimonio della partecipata dovuto alla previsione di oneri e perdite futuri, da iscrivere in apposito fondo per rischi ed oneri, in analogia a quanto stabilito a proposito del bilancio consolidato);
- r) per quanto riguarda, infine, lo IAS 32 sui *financial instruments* e limitatamente agli aspetti in esso trattati che riguardano i criteri di esposizione e classificazione in bilancio degli strumenti finanziari, non esistono disposizioni specifiche della legge civile italiana in materia, e non è stato ancora elaborato un documento dei principi contabili italiani.

Le uniche disposizioni esistenti sono quelle riguardanti le banche e gli enti finanziari, ed in particolare quelle contenute nel D.Leg.vo 87/92 che ha attuato la direttiva CEE sui bilanci delle banche del 1986 e nei provvedimenti illustrativi della Banca d'Italia (le cui prescrizioni hanno natura vincolante).

Esistono vari punti nei quali le previsioni dello IAS 32 si discostano in modo significativo da quelle del complesso normativo riguardante i bilanci delle banche e degli enti finanziari. Si segnalano, ad esempio, quello dell'obbligo di distinta esposizione, sia fra le passività che nel

patrimonio netto degli “elementi” contenuti negli strumenti finanziari composti, come le obbligazioni convertibili; la compensazione e l'esposizione in bilancio del saldo netto di attività e passività finanziaria per le quali gli schemi della Banca d'Italia prevedano invece un'indicazione distinta; le numerose informazioni previste dai paragrafi da 42 a 94 dello IAS 32, che vanno ben al di là di quelle richieste dalla Banca d'Italia e dal D.Leg.vo 87/92 (e sono sicuramente eccessive, anche per le altre imprese non bancarie e non finanziarie che detengono “strumenti finanziari”).

Va comunque detto che i principi contabili italiani, nell'ambito delle elasticità consentite dalla legge civile, si sforzano di prevedere trattamenti contabili che siano il più possibile conformi a quelli previsti dai documenti IASC, e segnalano sempre, nella parte conclusiva di ogni documento, le differenze con gli *standards* IASC.

4. CONCLUSIONI

Le conclusioni che possono essere tratte da quanto è stato esposto, ed in particolare dal rapporto di compatibilità - conflittualità fra *standards* internazionali dello IASC e principi giuridici e contabili italiani, sono le seguenti:

- a) non esiste oggi in Italia la possibilità di una diretta ed “automatica” applicazione degli *standards* IASC ai bilanci delle imprese italiane (tranne per qualcuno dei 32 documenti pubblicati), date le difformità esistenti soprattutto con la legge civile italiana (oltre che con la legge tributaria). Peraltro, una siffatta “ricezione automatica” non è neanche opportuna, dovendosi ritenere preferibile il lavoro di elaborazione dei principi contabili nazionali, i quali possono tenere conto anche degli orientamenti e delle esigenze della dottrina economica e giuridica italiana e della prassi e delle tradizioni contabili del nostro Paese;
- b) gli *standards* IASC sono concretamente utilizzabili in Italia solo in via residuale, per le aree di bilancio non ancora “coperte” dai principi contabili italiani, come ebbe ad indicare la Consob con la nota delibera dell'8 marzo 1982, e purché non siano in contrasto con la legge.

Ma è un'ambito che va progressivamente riducendosi, man mano che vengono elaborati nuovi documenti della Commissione Italiana (si consideri che nell'anno 1996 sono stati pubblicati ben cinque nuovi documenti e che altri tre o quattro saranno pubblicati entro il 1° quadrimestre del corrente anno 1997);

- c) la principale funzione che gli *standards* IASC possono svolgere nel nostro Paese è quella di “modello” di trattamento contabile per determinate operazioni, da tenere presente in sede di elaborazione dei principi contabili italiani. In questo ambito, le soluzioni fornite dallo IASC devono ritenersi preferibili (rispetto alle eventuali diverse soluzioni indicate dalla dottrina aziendalistica) anche se non strettamente obbligatorie, quando non siano in contrasto con la legge civile italiana (o con le disposizioni tributarie che impongono trattamenti vincolanti);
- d) maggiore applicabilità deve essere riconosciuta a quei documenti che non riguardano specificamente la formazione del bilancio d'esercizio. Ad esempio, vasto ambito di applicazione deve essere riconosciuto già oggi allo IAS 22 sulle *business combinations* nella

contabilizzazione delle operazioni straordinarie di fusione, scissione e conferimento di aziende, con la sola eccezione delle (poche) prescrizioni non conformi alla legge italiana;

- e) per quanto riguarda il bilancio consolidato dei gruppi multinazionali, deve ritenersi consentita l'adozione di tutti i criteri previsti dagli IAS 21, 22, 27, 28, 31 e degli altri principi contabili internazionali che non siano in contrasto con disposizioni obbligatorie del D.Leg.vo 127/91 sulla formazione del consolidato (i punti di contrasto sono stati già evidenziati alla lettera "o" del precedente capitolo).

E' necessario, infine, ricordare che la professione contabile italiana, che aderisce all'*International Federation of Accountants* - IFAC e allo IASC, e che ha avuto propri rappresentanti nel *Board* di quest'ultima organizzazione, fornisce un costante contributo ai lavori di elaborazione dei documenti IASC attraverso la partecipazione di propri rappresentanti ai gruppi di lavoro (*Steering Committees*) incaricati della loro elaborazione.

LA REVISIONE DEI CONTI CONSOLIDATI DEI GRUPPI DI IMPRESE CHE OPERANO SU BASE MULTINAZIONALE

Adolfo Mamoli

INTRODUZIONE

Il bilancio consolidato di gruppo (in particolare se questo opera su base multinazionale) ha assunto una rilevanza fondamentale per gli utilizzatori finali di bilancio e per gli investitori istituzionali soprattutto in un'ottica di globalizzazione dei mercati e di libera circolazione di capitali. L'esperienza maturata presso i principali mercati mondiali e le primarie borse estere, quali New York, Tokyo, Londra, eccetera, evidenzia come i risultati consolidati di gruppo rappresentino uno degli elementi chiave per le decisioni degli operatori di riferimento.

Nel predisporre i conti consolidati di gruppo, e nel momento del ricorso alla quotazione su borse valori estere, l'impresa che opera su base multinazionale si deve necessariamente confrontare con le numerose differenze esistenti in campo contabile tra un paese e l'altro, differenze talvolta profonde che traggono origine dalle diversità delle economie, dei sistemi giuridici e delle culture dei vari Paesi.

Risulta quindi chiaro come l'armonizzazione contabile sia uno dei fattori rilevanti per ottenere chiarezza e leggibilità dei conti consolidati.

Inoltre una migliore armonizzazione contabile, metterebbe a disposizione dell'impresa multinazionale informazioni più facilmente comprensibili, ciò consentendo semplificazioni significative nel processo di raccolta delle informazioni da parte della casa madre al fine dell'elaborazione del bilancio consolidato, con una notevole riduzione dei costi di processo e quindi, in ultima analisi, un beneficio per l'utente finale.

A proposito di difformità nell'applicazione dei principi contabili la realtà che appare ai nostri occhi è ricca di esempi. Se si analizzano per esempio i bilanci consolidati di taluni gruppi italiani quotati anche in altre borse valori, si noterà che nei prospetti di riconciliazione fra principi contabili applicati nella redazione dei conti consolidati e gli stessi secondo US-GAAP, sono esposte numerose differenze, a volte, per ammontari molto significativi. Il risultato è che il patrimonio e l'utile d'esercizio possono essere anche significativamente differenti a seconda dell'applicazione di principi italiani o americani. Non solo: a volte si riscontra una crescita dell'utile nel consolidato redatto secondo principi italiani e una riduzione secondo US-GAAP o viceversa. Si può immaginare il disorientamento di un investitore che voglia capire realmente l'andamento del gruppo.

Il principale problema che si trova a dover affrontare una società nel momento della redazione di un bilancio consolidato di gruppo (su base multinazionale) riguarda proprio la metodologia dell'aggregazione dei dati finanziari delle società del gruppo e il trattamento delle disomogeneità di tali dati. Il problema deve essere affrontato, parimenti, anche dal revisore, al quale è demandato il compito inizialmente di scoprire le aree di disomogeneità quindi di verificare la correttezza del processo di eliminazione delle stesse in sede di consolidamento.

Un bilancio consolidato che rappresentasse la risultanza di dati disomogenei perderebbe tutta la propria capacità informativa. Si pensi, a titolo d'esempio, ad un gruppo che opera nel settore delle costruzioni nel quale alcune imprese controllate valutino i lavori in corso ultrannuali in base al metodo della commessa completata e altre controllate, al contrario, valutino i lavori in corso in base alla percentuale di completamento. Qualora tale disomogeneità non venisse risolta all'utilizzatore finale verrebbe fornito un messaggio assolutamente distorto.

Si deve rilevare come le norme generali di redazione dei bilanci consolidati vigenti in Italia prevedano espressamente l'uniformità dei criteri di valutazione e come, a tale scopo, debbano essere rettificati i valori di elementi valutati con criteri difformi a meno che, ai fini della rappresentazione veritiera e corretta, tali difformità non consentano una migliore rappresentazione, o siano irrilevanti.

A proposito della scelta dei criteri di valutazione in bilancio consolidato è previsto inoltre che i criteri di valutazione devono essere quelli utilizzati nel bilancio di esercizio dell'impresa che redige il bilancio consolidato (capogruppo) e che possono tuttavia essere utilizzati, dandone motivazione nella nota integrativa, altri criteri, purché ammessi dal codice civile.

Un caso tipico di disomogeneità che consente una migliore rappresentazione della situazione economica e finanziaria del gruppo, è rappresentato dalla presenza di più criteri di valutazione delle rimanenze di magazzino in un gruppo operante in settori economici diversi. L'adozione del LIFO per alcune imprese e del FIFO (o COSTO MEDIO) per altre, può essere giustificata dalle diversità che caratterizzano i flussi fisici di tali merci, dal diverso tempo di rigiro dei magazzini, più lento per talune imprese e più rapido per altre, e dalla natura delle rimanenze.

E' importante rilevare come i vigenti principi contabili italiani (Principi contabili emanati dal CNDCR) statuiscono che: *"La omogeneità di principi va attuata, come regola generale, nei bilanci a fini legali delle singole società con un'opportuna attività di armonizzazione. Nei casi in cui i bilanci della società capogruppo e delle partecipate non riflettano principi omogenei, ossia pur riflettendo corretti principi contabili, questi non sono omogenei tra loro, l'omogeneità o armonizzazione deve in prima istanza essere effettuata nei bilanci a fini legali delle singole società; solo nei limiti in cui essa non può essere così attuata, l'omogeneità o armonizzazione può essere effettuata apportando in sede di consolidamento opportune rettifiche per riflettere i corretti principi contabili adottati dalla società capogruppo e riflessi nel suo bilancio a fini legali, se essa rappresenta la parte preponderante del gruppo, ovvero dalle maggiori società del gruppo se la Società capogruppo da sola rappresenta una parte minoritaria del gruppo"*.

Deve essere infine riscontrato come sia a volte opportuno, sempre nell'ottica di una rappresentazione veritiera e corretta di bilancio, utilizzare nel bilancio consolidato principi contabili differenti rispetto a quelli utilizzati ai fini del bilancio civilistico italiano.

Un caso tipico di tale approccio è rappresentato dal trattamento contabile delle operazioni di locazione finanziaria (*leasing*) ove, facendo riferimento alla sostanza economica di tale operazione, viene applicato il cosiddetto metodo finanziario (disciplinato dal principio contabile IAS n. 17). Viceversa nel bilancio civilistico secondo la corrente normativa civilistica e fiscale, tale operazione è rappresentata secondo il metodo della proprietà, che assimila il contratto di leasing finanziario a una locazione operativa.

Ai fini della gestione delle disomogeneità tra principi contabili, la prassi comune utilizzata dalle

holding di gruppi multinazionali è rappresentata dalla creazione di procedure, sistemi e strutture adeguate per gestire il flusso di informazioni che consentano di predisporre un bilancio consolidato basato su dati omogenei. Risultano quindi necessari l'emanazione di sistemi di *reporting* di gruppo, di manuali di principi contabili di gruppo nonché l'uso di sistemi informatici specializzati a raccogliere tutte le informazioni contabili in un formato omogeneo per tutto il gruppo. In particolare si è notata la necessità di:

- *standardizzare il piano dei conti* per tutte le società che rientrano nell'area di consolidamento al fine di uniformarne i contenuti;
- *instaurare procedure comuni di rilevazione e trattamento dei dati elementari* sia nell'aspetto di classificazione (piano dei conti) sia nell'aspetto di valutazione (immobilizzazioni, crediti, debiti, eccetera);
- *sviluppare principi contabili comuni*, ai quali ogni società consolidata possa fare riferimento per la risoluzione di problemi di valutazione e di classificazione;
- creare un sistema di *istruzioni e modulistica standard di consolidato*.

Il risultato di tale procedura è un duplice sistema bilancistico: quello civilistico, che deve seguire le norme di legge locali, e quello di gruppo, che deve seguire le norme della capogruppo. Il costo del mantenimento di un duplice sistema di informazioni di bilancio spesso è molto elevato in quanto comporta, oltre che i problemi connessi alla tenuta e al controllo di una mole aggiuntiva di informazioni contabili, anche la necessità di formare i responsabili amministrativi di ogni singola società del gruppo ad applicare regole che sono spesso sconosciute nel paese in cui essi operano.

Attraverso i "package" di consolidamento e i manuali dei principi contabili di gruppo si tende ad effettuare un lavoro preventivo di omogeneizzazione, al fine di risolvere le principali aree di disomogeneità dovute a particolari fattispecie legislative presenti in taluni paesi.

Significativo è anche il lavoro svolto dai revisori sia nella fase di valutazione delle procedure di consolidamento, fra le quali anche quelle che riguardano l'armonizzazione dei criteri contabili, sia nelle fasi operative di individuazione e di verifica della correttezza del calcolo e del trattamento delle differenze nella predisposizione dei vari bilanci delle società del gruppo.

Casi tipici di tali disomogeneità sono normalmente riconducibili ai seguenti elementi:

- schemi differenti di bilancio
- aggregazioni di conti difformi da un paese all'altro
- criteri e principi di valutazione di certe poste di bilancio differenti
- date di chiusura diverse
- informativa di bilancio diversa nelle varie fattispecie.

In particolare con riferimento agli schemi utilizzati e alle aggregazioni di conti le differenze maggiori riguardano il diverso grado di analisi delle voci di bilancio e, soprattutto, l'impostazione del conto economico le cui voci talvolta presentano significative differenze da paese a paese, in particolare nei paesi anglosassoni e nei paesi extra UE prevale la forma di conto economico che espone i costi per destinazione economica (spese industriali, commerciali amministrative, ecc.), mentre in altri paesi, inclusa l'Italia, si predilige la forma di conto economico con esposizione dei costi per natura (costi di acquisto, del personale, ammortamenti, ecc.).

Con riguardo invece alle differenze di principi contabili maggiormente rilevanti, quelle più frequentemente riscontrate sono relative alle imposte differite laddove in Italia non esistono ancora

principi contabili statuiti in merito a tale problematica, pertanto nei bilanci civilistici le imposte differite trovano accoglienza in modo molto parziale e disomogeneo. Anche in taluni paesi all'estero vige la stessa situazione. Negli Usa, nel Regno Unito e in Olanda invece ci sono da tempo regole precise, tuttavia differenti fra loro: nel Regno Unito ad esempio è ammesso calcolare le imposte differite solo sulle differenze temporanee che si annullano nei tre esercizi successivi (il cosiddetto *partial allocation method*), negli Usa le imposte differite vengono calcolate su tutte le differenze di natura temporanea, in Olanda è ammesso calcolare le imposte differite con aliquota scontata in funzione dei tempi in cui è previsto l'annullamento delle differenze (il cosiddetto *discounting*).

Si notano differenze anche relativamente ai costi pluriennali (costi di impianto, di ampliamento, di ricerca, sviluppo, pubblicità) dove in Germania tali poste sono sostanzialmente tutte spesate, in Italia, al contrario, si tende a considerare possibile la capitalizzazione nell'attivo di bilancio di tutte queste voci, qualora si ritenga possano avere una utilità pluriennale.

Anche con riferimento alle rivalutazioni di attività i comportamenti sono difformi, in alcuni stati, ad esempio nel Regno Unito, le immobilizzazioni materiali sono rivalutabili se perizie di stima confermano l'esistenza di valori correnti superiori al costo. La rivalutazione è iscritta in una voce di patrimonio netto. In Italia è possibile rivalutare i cespiti solo in presenza di leggi speciali di rivalutazione. Negli Stati Uniti non sono mai ammesse rivalutazioni.

Le appostazioni effettuate esclusivamente in applicazione di norme tributarie (in specie gli ammortamenti anticipati) sono differentemente trattate nei vari paesi. Quelli di matrice anglosassone prevedono che il bilancio debba essere redatto in ottemperanza alle norme civili, le appostazioni di carattere esclusivamente tributario trovano collocazione solo nella dichiarazione dei redditi (il cosiddetto doppio binario). Non allo stesso modo accade in altri paesi, fra i quali l'Italia, dove le norme di redazione del bilancio ammettono la contabilizzazione nello stesso di tali appostazioni, demandando alla nota integrativa la esposizione degli effetti di tale trattamento.

Poiché il bilancio consolidato ha una funzione esclusivamente pubblicistica ed informativa, esso deve essere depurato dagli inquinamenti causati dalla normativa tributaria nonostante la norma di legge non lo preveda espressamente.

Di conseguenza, prima di procedere alle operazioni di consolidamento dei bilanci delle società comprese nell'area di consolidamento, questi stessi bilanci debbono essere singolarmente e totalmente depurati di tutte quelle appostazioni, sia effettuate nell'esercizio che in esercizi precedenti, le quali sono state contabilizzate esclusivamente in applicazione della normativa tributaria.

Infine sono da rilevare differenze anche sull'ammortamento di avviamenti, marchi e altri beni immateriali che a volte risultano molto rilevanti. Infatti con riferimento all'avviamento, vi sono paesi nei quali è ammesso non effettuare l'ammortamento, paesi nei quali la massima durata dell'ammortamento è 20 anni, paesi nei quali si arriva a 40 anni. Relativamente ai marchi in Francia è ammesso non ammortizzarli ma eventualmente procedere a svalutazioni se il valore del marchio si è ridotto durevolmente. In Italia i marchi e tutti i beni immateriali devono essere assoggettati ad ammortamento.

Non risulta infrequente inoltre riscontrare differenze di valutazione dei lavori in corso di esecuzione, come detto in precedenza, valutati in base al cosiddetto criterio della commessa

completata in alternativa al metodo, di gran lunga più utilizzato, della percentuale di completamento.

CONCLUSIONI

Con l'emanazione dei principi contabili internazionali, ai quali fanno riferimento sempre un maggior numero di paesi, lo sforzo di omogeneizzazione dovrebbe essere ulteriormente facilitato, tuttavia le difformità non dovrebbero scomparire fintantoché anche gli stessi principi internazionali consentono l'applicazione di diversi trattamenti contabili alternativi.

Si ritiene, in proposito, che sia più utile una armonizzazione delle varie legislazioni con l'adozione di principi contabili uniformi che, tuttavia, contemplino un numero limitato di comportamenti alternativi, piuttosto che tale armonizzazione sia demandata ai singoli gruppi attraverso l'effettuazione di rettifiche di consolidamento. Questo potrebbe giovare oltre che sulla riduzione dei costi di gestione delle operazioni di consolidamento, anche sulla semplificazione e sulla più uniforme leggibilità del bilancio consolidato stesso.

Numerosi organismi di carattere internazionale si sono occupati e si occupano di armonizzazione contabile.

Particolarmente rilevante in tema di armonizzazione contabile l'iniziativa finora rivolte a livello di Unione Europea ove l'azione legislativa in materia contabile ha portato alla formulazione della IV Direttiva in materia di redazione del bilancio d'esercizio, la VII direttiva in materia di bilanci consolidati e l'VIII direttiva in materia di qualifiche necessarie per lo svolgimento del controllo legale dei conti.

Altrettanto significativa l'opera svolta dallo IASC sulle proposte di principi contabili internazionali che, pur non avendo autorità pubblica per imporre agli stati membri i principi contabili che statuisce ha tra i suoi scopi principali quello di lavorare, in generale, per il miglioramento e l'armonizzazione dei regolamenti, dei principi contabili e delle procedure relative alla presentazione dei documenti di bilancio.

Da ultimo il FASB, organismo americano che è preposto all'emanazione dei principi contabili (i cosiddetti US-GAAP) il cui impiego è richiesto espressamente dalla SEC. La raccolta degli *Accounting Standards* americani è probabilmente la più dettagliata esistente al mondo e spesso, in mancanza di legislazioni specifiche locali, costituiscono la base di riferimento anche per operatori europei.

L'Assirevi, con le esperienze acquisite dai propri associati attraverso il confronto con le problematiche più complesse in materia di conti consolidati di realtà multinazionali tra le più significative, può fornire un contributo determinante a tutti coloro i quali sono impegnati a perseguire il miglioramento e la trasparenza dell'informazione finanziaria.

Il contributo che può essere offerto da una associazione professionale di revisori contabili nel processo di omogeneizzazione delle regole contabili applicate nei diversi paesi nei quali opera un gruppo multinazionale è principalmente quello di, da un lato generare significative esperienze interpretative e applicative a supporto degli organi preposti alla redazione di bilanci consolidati

complessi, dall'altro evidenziare gli elementi di disomogeneità tra i diversi trattamenti e suggerire tecniche e approcci per gestire e superare tali problematiche ai competenti organismi nazionali ed internazionali.

L'ARMONIZZAZIONE CONTABILE NELLA PROSPETTIVA DEGLI EMITTENTI

Francesco Chiappetta

Parlare di “prospettiva degli emittenti” in merito al processo di armonizzazione delle regole e dei principi contabili, appare riduttivo, perlomeno nella misura in cui, con tale espressione, si voglia far riferimento esclusivo alla posizione dell'emittente valori mobiliari, considerandola del tutto avulsa da quello che è il suo naturale sistema di riferimento: il mercato. In altre parole, credo che non sia corretto discutere di una “prospettiva degli emittenti” a sé stante, quanto, piuttosto, della prospettiva dell'intero sistema mercato e dei suoi “attori” principali: emittenti, intermediari, investitori, guidata dal fine ultimo di favorire lo sviluppo del mercato stesso e la raccolta di capitale di rischio.

A tale conclusione si arriva laddove si osservi che il processo di globalizzazione e internazionalizzazione dei mercati è ormai irreversibile, si che si vede necessario, al fine di consentire che detto processo si svolga in modo ordinato e uniforme, migliorare la comunicazione d'impresa.

Ciò vale, in particolare, per il flusso d'informazione che muove dall'emittente ed è destinato ad approdare non solo sul mercato d'origine, ma anche sui mercati esteri.

Se, come non sembra contestabile, la comunicazione, e direi anzi, la “comunicabilità”, dei dati d'impresa è fattore centrale (quanto distante il tempo in cui Zola ne “L'Argent” osserva essere tanto più attraente il mondo degli affari di borsa quanto più astruso da penetrare!), l'informazione contabile ha, in tale ambito, un ruolo determinante e essenziale.

La necessità di dialogare - in ambito internazionale e con specifico riguardo alle imprese che vogliono pervenire alla c.d. multiquotazione - con un linguaggio comune, scaturisce per vero da considerazioni evidenti eppure, talvolta, trascurate.

A ben guardare, infatti, allo stato attuale, nell'ipotesi in cui si voglia addivenire alla multiquotazione e dunque occorra, per così dire, “trasportare” un bilancio dall'ordinamento di provenienza a quello in cui si richiede la quotazione dei propri valori mobiliari, dalle società emittenti devono essere sopportati costi affatto eccessivi, sia in termini di organizzazione che di produzione vera e propria dell'informazione (è appena il caso di rilevare, infatti, che a ciascun ordinamento presiedono diverse filosofie di bilancio e di rappresentazione contabile delle realtà economiche; basta precisare, a titolo di esempio, che, secondo la prevalente dottrina tedesca, con il bilancio si persegue il fine di determinare il reddito prelevabile senza nuocere all'economico svolgimento della gestione).

Non si può mancare di segnalare, poi, i problemi connessi alla tempestività dell'informazione contabile la quale, necessariamente, si scontra con la mancanza di un linguaggio comune.

Last but not least, va osservato come la credibilità stessa dell'informazione fornita e, in ultima analisi, del mercato intero si fondano sulla realizzata armonizzazione delle regole contabili. Ed invero rappresentazioni che conducono a risultati difformi, quando non, addirittura, contrastanti (in taluni casi limite si giunge ad evidenziare utili, quando il bilancio è redatto in conformità di alcune

regole contabili, e perdite nell'ipotesi in cui si seguano regole diverse!), possono minare la fiducia dell'investitore. Un indice di quanto sia importante che venga assicurata una completa, qualificata e tendenzialmente paritaria informazione è del resto già rintracciabile nel nostro ordinamento nell'art. 12 del Regolamento Consob 5553. Tale disposizione, che sancisce il principio c.d. di "equivalenza dell'informazione", stabilisce invero che le informazioni di rilievo che le società emittenti forniscono ai mercati esteri devono essere messe a disposizione anche degli investitori italiani.

Non è certo questa la sede per affrontare la tematica dell'"equivalenza delle informazioni", qui basti aver ribadito l'importanza che assume l'informazione, quindi primariamente quella contabile, e la tutela alla stessa accordata dal nostro ordinamento.

Il menzionato processo, di crescente internazionalizzazione dei mercati e la necessità di dare una risposta efficace alle dianzi riferite problematiche inducono, dunque, a perseguire l'obiettivo dell'armonizzazione delle regole e dei principi contabili.

A questo punto occorre chiedersi in che modo l'auspicata armonizzazione può essere realizzata.

Credo che non sia inutile ripercorrere qui, seppure in estrema sintesi, alcune delle soluzioni a riguardo proposte.

E' stato in primo luogo suggerito di addivenire ad un reciproco riconoscimento dei prospetti contabili (il riferimento, per ovvie ragioni, è al bilancio consolidato). Tale metodo avrebbe il vantaggio di agevolare la procedura di quotazione, sia in termini di riduzione dei costi a carico dei soggetti emittenti sia anche in termini di rapidità della quotazione. D'altro canto, però, non v'è chi non veda come l'investitore possa essere disorientato di fronte a dati fra loro non comparabili. Non può poi sottacersi che anche là dove nei Paesi dell'Unione Europea esiste il mutuo riconoscimento, di fatto, a cagione delle varie e diverse opzioni offerte dalla normativa comunitaria, la quotazione in Paesi diversi da quello di origine richiede una riconciliazione dei prospetti contabili ogni qualvolta - e l'ipotesi è tutt'altro che infrequente - permangono elementi fra loro disomogenei.

Una seconda soluzione, pure proposta, è quella di operare la riconciliazione secondo i principi contabili dello Stato ospitante.

Questa è la soluzione ora adottata da quegli emittenti che intendono ottenere la quotazione dei propri titoli negli Stati Uniti d'America.

Gli Stati Uniti, infatti, richiedono la riconciliazione dei prospetti contabili delle società che intendono quotarsi sulla base dei c.d. "US-GAAP". Del resto, come noto, il mercato statunitense possiede un'enorme capacità di raccolta di capitali, pari a quella del resto dei mercati mondiali, di qui l'importanza di conformarsi alle regole prescritte per potervi accedere. Tuttavia, tale soluzione non può che essere provvisoria, stanti le problematiche in tal modo generate. Ed invero, da un lato, gli emittenti devono sopportare costi notevoli e, dall'altro, gli investitori restano sovente perplessi a fronte di bilanci che, come detto, se predisposti secondo le regole del paese d'origine possono presentare utili, e una volta riconciliati secondo i principi contabili del paese ospitante, possono invece evidenziare perdite. Ciò, lo si ripete, mina la fiducia degli investitori, *in primis*, nei riguardi della società emittente e, di poi, nei confronti dell'informativa contabile, con evidenti ricadute assai negative.

Una terza soluzione che è stata avanzata è quella di prevedere l'abbandono delle regole contabili del paese di origine, con il conseguente assoggettamento ai soli principi contabili vigenti nel paese

ospitante. A prima vista sembrerebbe così superato il problema della comparabilità dei prospetti contabili e della credibilità dell'informativa contabile e, in ultima analisi, della multiquotazione. Tuttavia, ad un'analisi più accurata, si rileva che anche questa soluzione non va esente da critiche. In proposito va osservato che i principi adottati per la redazione dei documenti contabili differiscono da ordinamento a ordinamento in ragione delle differenze storiche, culturali e del tessuto socio-economico che costituiscono patrimonio caratteristico di ogni ordinamento e devono consentire la soluzione di problematiche che, per le indicate ragioni, non sono le stesse in tutti gli ordinamenti. In altri termini, la trasfusione *tout court* in un paese di principi e regole contabili sorte in un altro appare tutt'altro che semplice. Oltre a ciò, non può sottacersi che cosa diversa è la rinuncia di uno Stato a porre regole in favore di organismi sovranazionali rispetto alla rinuncia in favore di altri Stati, ossia di soggetti che sono posti su un piano paritetico a livello di diritto internazionale. La abdicazione della sovranità nazionale appare francamente difficile da auspicare senza riserve.

Da quanto sino ad ora è stato esposto emerge, riteniamo con sufficiente chiarezza, che le soluzioni avanzate, qui brevemente sintetizzate, non soddisfano completamente, ponendosi in contrasto ora con l'interesse dell'investitore, ora con quello dell'emittente, ora ancora, più in generale, con la credibilità stessa dell'informazione societaria.

In prima battuta potrebbe allora pensarsi di modificare le normative nazionali al fine di escludere dal loro campo di applicazione le società quotate o, perlomeno, le “multiquoteate”. La soggezione per queste ultime a uno “*ius singulare*”, lungi dall'essere discriminatoria si giustificherebbe per l'esigenza, propria delle sole società quotate (o, come detto, “multiquoteate”), di ottenere la quotazione anche nei mercati esteri. Sicché le regole e i principi contabili ai quali dovrebbero sottostare i bilanci delle anzi dette società dovrebbero essere “slegate” da quelle poste dal paese d'origine ed essere formulate a livello internazionale. E' l'ipotesi che potremmo definire della contabilità speciale di quotazione, nella quale si tratta di scegliere il sistema di principi e regole contabili più efficace per la completa e soddisfacente informazione del mercato.

Anche a prescindere dalle surriferite considerazioni e quindi dalla prospettata ipotesi di un sistema binario di contabilità (uno per le sole società quotate ed uno per le società non quotate), certo è che l'armonizzazione contabile deve passare per l'elaborazione di un corpo di regole e principi formulati a livello internazionale ai quali dovranno essere adeguate le normative nazionali (ciò presuppone, se necessario, la modifica anche delle direttive UE).

La sede IASC non incontra preclusioni di principio come “luogo” deputato all'elaborazione di “*generally accepted principles*”. Anzi, proprio l'Assonime all'inizio degli anni ottanta aveva rilevato come in Italia gli IAS non avessero avuto “tutta la considerazione che meritano”.

Il problema è stato avvertito anche a livello comunitario, dove, in materia di *accounting*, il Comitato di Contatto ha avviato un lavoro volto a valutare la compatibilità degli IAS con le direttive comunitarie. In particolare, nel corso del 1996, si è conclusa una prima fase di tale lavoro che si è concretata nella redazione di un apposito documento. Non è questa la sede per affrontare analiticamente i risultati cui il Comitato di Contatto è giunto sui singoli specifici temi afferenti alla materia dell'informazione contabile. E' qui sufficiente rilevare che è emersa una sostanziale compatibilità dei principi analizzati con le direttive comunitarie.

Peraltro, è appena il caso di dirlo, le regole e i principi contabili devono sempre e in ogni caso

essere valutati alla luce della normativa vigente, prima a livello comunitario, poi a livello nazionale. Non è affatto pensabile, infatti, che regole tecniche possano travalicare o porsi in contrasto con il dato normativo. Opinare in modo diverso significa porre in non cale l'irrinunciabile principio di superiorità della legge. D'altro canto, ciò è ben presente allo IASC ove si consideri che nel paragrafo 11 della Prefazione alla edizione del 1995 degli IAS è affermato: "I principi contabili internazionali emessi dallo IASC non prevalgono sulle discipline locali che regolano la redazione del bilancio di esercizio nei singoli Paesi".

Insomma, ben vengano le regole tecniche come guida per orientare nelle future scelte normative in materia contabile e dunque per un'armonizzazione finalmente completa. Purché le regole tecniche stesse siano generalmente condivise. Auspichiamo cioè lo svilupparsi di un processo di maturazione di "*generally accepted principles*" come processo di paziente vaglio, in collaborazione tra le fondamentali componenti della comunità degli esperti contabili.

Qui sorge un fondamentale problema: quello della rappresentatività di coloro che sono chiamati alla individuazione delle "*practices*".

La sede IASC non incontra, come già detto, preclusioni di principio. Quello che ci preme sottolineare è la necessità di una collaborazione su base effettivamente pluralistica, che si avvalga in misura adeguata della somma di esperienza e professionalità accumulata nel quotidiano impegno dagli esperti contabili di impresa. Occorre, allora, allargare la base rappresentativa dello IASC con poteri decisionali. In questo senso, può sì parlarsi di "prospettiva degli emittenti", intesa come partecipazione attiva degli esperti contabili d'impresa al processo di elaborazione del corpus dei principi contabili. Ce lo ha insegnato Borges in un famoso racconto che un linguaggio pur inventato quale quello degli abitanti di Tlon per essere efficace e assolvere alla funzione sua propria deve essere comune, cioè da tutti condiviso.

LE OFFERTE MULTINAZIONALI: I VANTAGGI DELL'ARMONIZZAZIONE L'ESPERIENZA DELL'ENI

Silvana Piccoli

La funzione dell'unità che presiedo è quella di redigere il bilancio consolidato e le situazioni infrannuali consolidate e di definire i principi di riferimento dei sistemi amministrativi delle imprese del Gruppo. E' pertanto compito dell'unità definire, tra l'altro, le norme per la redazione del bilancio di esercizio e quelle per la redazione del bilancio consolidato nonché le informazioni che le società consolidate devono trasmettere all'Eni per la predisposizione del bilancio consolidato e delle situazioni consolidate infrannuali. Il Gruppo Eni è costituito da circa 350 imprese controllate, equamente distribuite tra Italia e estero, delle quali oltre 200 sono consolidate.

Tutte le imprese di diritto italiano redigono il bilancio di esercizio applicando le Norme definite dall'Eni; le imprese di diritto non italiano utilizzano le stesse norme compatibilmente alle legislazioni loro applicabili, qualora siano ostative all'adozione delle norme medesime. L'applicazione di norme difformi comporta la rettifica delle stesse in sede di redazione del bilancio consolidato di Gruppo per assicurare l'uniformità dei criteri di valutazione.

L'unità che presiedo ha vissuto in prima linea le difficoltà e la complessità del collocamento delle azioni dell'Eni sul mercato.

L'Eni si è affacciato recentemente sul mercato borsistico. Dal 28 novembre 1995 le azioni dell'Eni sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange e sono trattate sul *SEAQ International* di Londra.

Il collocamento delle azioni è stato effettuato in due *tranches* mediante:

- offerte pubbliche in Italia, negli Usa e in Canada;
- collocamento privato riservato agli investitori istituzionali in Italia, nel Regno Unito, in Europa Continentale e nel Resto del Mondo.

Il collocamento privato ha riguardato principalmente investitori istituzionali dei seguenti paesi esteri:

- in America: gli Usa, il Canada e lo stato di Bermuda;
- in Asia: il Giappone, Hong Kong, Singapore, la Malaysia, gli Emirati Arabi Uniti, il Kuwait e lo Stato di Bahrein;
- in Europa: i paesi dell'Unione Europea e la Svizzera;
- in Oceania: l'Australia.

Considerata la molteplicità e la rilevanza dei paesi coinvolti nel collocamento, l'Eni intende diffondere al pubblico informazioni tempestive, efficaci, comparabili, equivalenti e contestuali nei diversi paesi di riferimento. Per il raggiungimento di questo obiettivo l'Eni compie ogni sforzo necessario in materia di costi e risorse superando anche gli obblighi di informativa imposti dagli organi di controllo interessati.

L'Eni infatti redige i seguenti documenti:

- annualmente: il bilancio legale, il rapporto annuale, in lingua italiana e in lingua inglese, in

applicazione degli *standards* internazionali e il Form 20-F;

- semestralmente: la relazione sulla gestione, secondo la normativa legale italiana e il rapporto semestrale, in lingua italiana e inglese.

Questi documenti, ad eccezione del Form 20-F, sono messi a disposizione del pubblico presso la sede della società e presso il Consiglio di Borsa. Il Form 20-F è depositato presso la SEC e trasmesso alla Consob.

Il rapporto annuale comprende: la relazione sulla gestione tratta dal bilancio consolidato redatto secondo gli *standards* internazionali e riportato nel Form 20-F, nonché la riconciliazione tra il bilancio redatto secondo i principi contabili italiani e quello secondo gli US-GAAP.

Il rapporto semestrale ripete la stessa composizione con riferimento ovviamente ai documenti di periodo.

Tra i documenti predisposti, il rapporto annuale, in lingua italiana e inglese, è quello maggiormente utilizzato dagli analisti e dagli investitori per conoscere il Gruppo.

Infatti i criteri e la rappresentazione formale dei dati in esso contenuti non soltanto riflettono gli *standards* internazionali ma ripetono anche quelli dei consuntivi e dei *forecast* annuali nonché dei piani pluriennali. Queste caratteristiche consentono agli utilizzatori di disporre di informazioni comparabili nel tempo e nello spazio per l'analisi storica e prospettica del Gruppo. Il bilancio consolidato legale risulta eccessivamente analitico e la riconciliazione con i criteri US-GAAP sembra piuttosto essere apprezzata quale attestazione di serietà per il rispetto della normativa stringente prevista dalla SEC.

L'Eni ha rilevato che la molteplicità dei prospetti non favorisce l'informazione ma anzi la complica, ne riduce la tempestività e a volte la limita. Infatti la diffusione dei dati determinati con differenti criteri genera confusione nei fruitori dell'informazione e al tempo stesso li priva di quelle conoscenze rilevanti che non possono essere utilizzate perché determinate sulla base di criteri diversi da quelli presi come riferimento (es. informativa Oil & Gas relativa all'attività mineraria richiesta dalla SEC e determinata sulla base degli US-GAAP).

La predisposizione di più documenti grava sul Gruppo non soltanto per la stesura e la certificazione ma soprattutto per la necessità di seguire e interpretare l'evoluzione normativa dei criteri e delle prassi di riferimento, per la diffusione degli stessi all'interno del Gruppo, per la rilevazione elementare delle informazioni e per la relativa raccolta. Ne consegue che il dispendio di costi richiesto non è compensato dai benefici realizzabili.

L'Eni condivide e sostiene fortemente l'esigenza di armonizzare e auspica che gli organismi che tutelano il mercato si adoperino insieme con le organizzazioni contabili per il successo dell'iniziativa.

Ad avviso dell'Eni lo strumento operativo indispensabile per l'armonizzazione è rappresentato dai principi contabili; è necessario infatti assicurare che fatti gestionali simili siano contabilizzati applicando un identico criterio contabile in qualunque parte del mondo si verificano ed è inoltre indispensabile che ai principi internazionali sia riconosciuta l'autorevolezza necessaria per poterli utilizzare sia per gli scopi interni che per quelli internazionali. Infatti il vantaggio di fare riferimento a principi di generale accettazione sarà pieno solo se gli stessi possono essere utilizzati anche ai fini legali.

Perché l'armonizzazione non sia apparente è però essenziale:

- limitare al massimo i trattamenti contabili alternativi;
- definire criteri che non siano la somma delle esigenze dei vari paesi, a tutela della economicità e della tempestività dell'informazione, e che garantiscano la riservatezza dell'impresa;
- assicurare che la materia contabile si evolva contemporaneamente all'attività dell'impresa.

La comparabilità delle informazioni a livello internazionale è pertanto una condizione necessaria per il libero movimento dei capitali con il minor costo possibile e per il maggior numero di utilizzatori ed è un obiettivo sicuramente raggiungibile se l'intera comunità imprenditoriale e finanziaria sarà fortemente determinata in tal senso.

Il convegno di oggi ne è una prova tangibile.

* * *

L'Eni ha partecipato al convegno rappresentando la propria esperienza. La molteplicità dei documenti (bilancio legale, rapporto annuale, in lingua italiana e inglese, in applicazione degli *standards* internazionali e *annual report on Form 20-F*, richiesto dalla *Stock Exchange Commission* degli Usa) diffusi sul mercato e redatti applicando regole contabili differenti non favorisce l'informazione ma anzi la complica, ne riduce la tempestività e a volte la limita. L'equivalenza informativa assicurata ai investitori non è agevolmente fruibile ogni qualvolta risulti correlata a principi contabili diversi da quelli di riferimento di ciascun investitore. Il dispendio di costi richiesto non è compensato dai benefici conseguiti.

L'Eni intende diffondere al pubblico informazioni tempestive, efficaci comparabili ed equivalenti nei diversi mercati di riferimento, per questo condivide e sostiene fortemente l'esigenza di armonizzare e auspica che gli organismi che tutelano il mercato si adoperino insieme alle organizzazioni contabili per il successo dell'iniziativa. Il convegno di oggi ne è stata una prova tangibile.

LE OFFERTE MULTINAZIONALI: I VANTAGGI DELL'ARMONIZZAZIONE
L'ESPERIENZA DELLA FIAT

Luca Maschi

Mi chiamo Luca Maschi e sono il Responsabile dell'Ente Controllo di Gruppo e bilancio consolidato del Gruppo Fiat, e come tale devo da un lato fornire le informazioni al *management* per il controllo della gestione, e dall'altro coordinare tutta l'attività relativa alla formalizzazione del bilancio consolidato del gruppo e di tutti i documenti ufficiali che in qualche modo forniscono informazioni economico-finanziarie al mondo esterno.

È soprattutto in quest'ultima attività che io mi trovo spesso a dover utilizzare i principi contabili internazionali, in qualità di responsabile della diffusione e della continua messa a punto di un "manuale contabile del Gruppo Fiat" che deve essere utilizzato da tutte le società del gruppo (italiane ed estere) nell'elaborazione dei *package* necessari per la redazione del bilancio consolidato.

Nel portare avanti questa attività, pur avvalendosi di uno staff tecnico e naturalmente della consulenza degli *auditor*, devo scontrarmi continuamente con una serie di sistemi contabili spesso di difficile interpretazione, in qualche caso tra loro divergenti e qualche volta non sufficienti, o meglio non in grado di dare indicazioni precise sul come trattare contabilmente alcuni fatti economico-patrimoniali; a volte inoltre non definiscono sufficientemente bene ed in modo inequivocabile quelli che sono i "contenuti" di alcune poste fondamentali di bilancio.

Ma su questo argomento vorrei ritornare più avanti nella mia esposizione. Dopo questa premessa entro nel tema della giornata.

Abbiamo potuto finora ascoltare alcune voci di grande rilievo e prestigio sulla scena nazionale ed internazionale impegnate nel fornire importanti contributi verso l'armonizzazione dei principi contabili internazionali.

Sono state più volte evidenziate, ancorché con angolazioni tra di loro diverse e con diverse impostazioni logiche, le motivazioni che stanno alla base della necessità di questa armonizzazione.

Al di là, comunque, di tutte le argomentazioni di ordine dottrinale e professionale, le ragioni del "buon senso" da sole evidenzerebbero la grande importanza di questa iniziativa: qualsiasi tipo di rapporto/comunicazione è infatti sicuramente più facile e più corretto se si basa su poche regole, chiare, comuni a tutte le parti in causa.

Alla fine di questa densa giornata vorrei portare un ulteriore contributo, molto poco accademico ma soprattutto pratico, e fornire un ulteriore stimolo a procedere sulla strada intrapresa, evidenziando da un lato le problematiche derivanti dalla diversità dei principi contabili, e dall'altro lato i grandi vantaggi che un'impresa multinazionale potrebbe trarre, dal raggiungimento di questo importante obiettivo.

La globalizzazione dei mercati finanziari infatti comporta la quotazione su più piazze, e quindi l'esposizione al fuoco incrociato delle domande e delle analisi di autorità di controllo, analisti finanziari, investitori istituzionali, società di *rating*, stampa specializzata e non so quanti altri

esigenti lettori di bilancio.

Il fatto che coesistano diversi ordini di principi contabili, comporta notevoli problematiche in termini di duplicazione dei lavori, di facilità nella comprensione delle informazioni economiche e finanziarie e purtroppo in questa situazione potrebbe essere a rischio anche l'affidabilità dei dati esposti nei bilanci e/o comunicati nei vari periodi dell'anno al mondo esterno all'azienda.

Entrando ora più direttamente nell'argomento, desidero delineare seppure in estrema sintesi, il quadro in cui un gruppo internazionale è chiamato ad operare. E a quali conseguenze e difficoltà di ordine pratico, organizzativo deve fare fronte dovendo "fare i conti", è proprio il caso di dirlo in tutti i sensi, con cinque livelli di principi contabili.

Il Gruppo Fiat è formato da circa 800 società, di cui quasi 600 controllate, operanti con strutture "dirette" in 60 nazioni. Ognuna di queste "legal entities" elabora, ovviamente, la sua contabilità secondo le legislazioni locali. Questo rappresenta il primo livello.

In quanto gruppo italiano industriale, Fiat è tenuta alla redazione del bilancio secondo i principi dettati dal d.lgs. 127/91, che ha introdotto a partire dal 1993 le direttive Cee; tutte le società italiane ed estere del gruppo devono pertanto elaborare i loro *package* per il bilancio consolidato secondo un manuale contabile Fiat che si ispira alla legge italiana: secondo livello.

Come avevo accennato, le azioni Fiat sono quotate nelle principali piazze europee; la prassi internazionale richiede che si indichino in bilancio quali principi IAS non vengano rispettati; occorre evidenziare le motivazioni e, nell'eventualità, essere in grado di quantificare gli effetti contabili di queste diversità.

È necessario pertanto essere in grado di confrontarsi anche con questo terzo livello.

Essendo l'azione Fiat quotata anche sul New York Stock Exchange, il gruppo è tenuto alla pubblicazione annuale di un Form 20-f (in pratica un altro bilancio elaborato con formalità molto rigide), in cui deve essere esposta, tra le altre cose, anche una riconciliazione del risultato netto e del patrimonio netto di gruppo ai principi contabili americani (US-GAAP). E questo rappresenta il quarto livello.

Un ultimo livello, ma sicuramente non meno importante è rappresentato dal sistema contabile per il controllo della gestione (quinto livello).

La legge italiana, infatti, come la maggior parte delle leggi nazionali, è impostata purtroppo sull'evidenziazione dei valori "per origine" e non "per destinazione", e non risponde pertanto alle esigenze del *management*.

Da quanto detto risulta evidente quanti e quali vantaggi potrebbero derivare dalla auspicata omogeneizzazione dei principi contabili.

Si pensi ad esempio ad una società del Gruppo Fiat residente in Nord-America (es. La New Holland Usa).

Essa deve:

- tenere la propria contabilità seguendo i FAS;
- compilare il *package* di consolidamento con principi contabili Fiat;
- fornire informazioni per collegare i valori agli IAS;
- fornire anche i collegamenti tra valori del *package* (legge italiana) e US-GAAP (per il Form 20-f) e quindi ripercorrere il sentiero in senso inverso.

Più o meno la stessa cosa dovranno fare tutte le aziende del gruppo residenti all'estero, sia

grandi che piccole, ad esempio Fiat Auto Brasile o Marelli Argentina e così via, con pesanti conseguenze sul nostro “processo amministrativo” di formazione del bilancio, che si possono riassumere in:

- estrema complessità del processo;
- necessità di poter contare su risorse altamente professionali;
- necessità di aggiornamento costante su diversi fronti normativi;
- proliferazione dei rischi di errori, notoriamente proporzionali alla complessità del sistema da gestire;
- allungamento dei tempi di generazione dei documenti contabili;
- costi molto elevati, quest'ultimo aspetto riveste particolare importanza in un momento in cui tutti siamo impegnati in una grande guerra contro ogni tipo di spreco e di inefficienza.

Dopo aver visto le conseguenze per l'impresa che produce il bilancio, passiamo ora all'altra parte della barricata. Vediamo le difficoltà cui deve far fronte l'utente del bilancio, chi deve trarre dal bilancio informazioni/dati per effettuare investimenti, o per concedere finanziamenti, ecc..

Evidentemente tutte queste difficoltà comporteranno ricadute negative, sia a livello operativo che a livello sostanziale anche sull'azienda in esame.

Una prima difficoltà è rappresentata per un analista dal fatto che egli si troverà di fronte a due risultati d'esercizio e due valori diversi di patrimonio netto per la stessa azienda.

E le differenze possono anche essere di non poco conto: nel bilancio Fiat del 1995, ad esempio, era indicato un risultato netto di 2.200 mld. di lire mentre era di 2.000 mld. nel Form 20-f; il patrimonio netto invece migliorava da 21.500 mld. (in bilancio) a 23.800 mld. con la riconciliazione agli US-GAAP (una differenza superiore al 10 per cento).

Ma le differenze potrebbero essere anche molto più significative. Si pensi che l'anno in cui Daimler Benz si è quotata al NYSE, la riconciliazione agli US-GAAP aveva evidenziato un risultato in perdita di lire 1.000 mld. a fronte di un bilancio europeo in utile per la stessa cifra.

L'analista di bilancio, a parer mio, ha bisogno di poche cifre, ma chiare e certe, da inserire nei propri modelli per capire lo stato di salute e le prospettive dell'impresa che esamina.

Mi trovo spesso a confrontarmi con analisti, gestori di fondi, esperti di società di *rating*. Posso assicurarvi che raramente mi sono state chieste le modalità di rilevazione contabile di poste fondamentali del bilancio quali la posizione finanziaria netta o il capitale investito netto.

Vi assicuro comunque che in un grande gruppo internazionale che consolida anche le attività finanziarie e assicurative, questi calcoli sono tutt'altro che facili e di immediata comprensione.

Spesso abbiamo dovuto discutere a lungo sulla validità di studi elaborati e purtroppo qualche volta anche divulgati nell'ambito della comunità finanziaria, da primarie banche d'affari e/o istituti di analisi.

Un esempio per tutti: nel calcolo dell'EVA (Economic value added) tanto di moda da un po' di tempo a questa parte i diversi analisti hanno dedotto dai nostri bilanci valori di capitale investito netto completamente diversi tra di loro, ottenendo indicazioni divergenti: addirittura alcuni hanno indicato un capitale investito netto di lire 70.000 mld., altri valori decisamente inferiori fino ad un minimo di lire 30.000 mld..

Se da queste analisi si deducono le decisioni di investire o non investire in un'azienda, è evidente quanto potrebbe essere importante una concettualità condivisa da tutti e con metodologie

di calcolo inequivocabili.

Oltre a questo tipo di difficoltà e problematiche di tipo operativo mi preme anche accennare un altro punto, e cioè la difficoltà di dialogo tra le varie culture amministrative, che tra loro sono basate su principi contabili differenti.

Per comodità mi riferirò al sistema italiano, in una certa misura orientato agli IAS, e al sistema americano (GAAP).

Nel corso di una richiesta di approfondimento sul nostro Form 20-f, la sec ci ha posto una serie di quesiti che ci hanno mostrato come alcuni valori di bilancio fossero distanti nelle rispettive interpretazioni anche se in prima istanza potevano apparire simili; alcuni esempi:

- a. per quanto riguarda il TFR ci sono state fatte domande come se fossero stati fondi pensione (che sono tutt'altra cosa);
- b. per il calcolo degli eps (*earning per share*) che in Italia sono considerati quasi un' indicazione statistica, nel Form 20-f del gruppo, erano stati effettuati dei calcoli semplificati, senza tener conto che negli Usa il loro calcolo è regolamentato da regole rigide e dettagliatissime, di neppure facile comprensione; tra l'altro le azioni privilegiate erano state trattate come "*preferred shares*", che anche in questo caso sono tutt'altra cosa!

Vi sono poi differenze di impostazione dei diversi sistemi contabili che rendono difficile capire in modo inequivocabile l'andamento economico della gestione, lo stato di salute patrimoniale dell'azienda.

Un esempio emblematico è rappresentato dagli "oneri e proventi straordinari":

- le norme italiane (d.lgs. 127/91 e principi dei dottori commercialisti) riconducono ad elementi straordinari del reddito d'impresa una serie di voci tra cui gli effetti dei cambi di principi contabili, le imposte relative ad esercizi fiscali precedenti, le *plusvalenze* e *minusvalenze* da cessione di elementi dell'attivo fisso;
- i *fas* americani sono più restrittivi, ma consentono comunque ad una serie di fenomeni della vita aziendale di riversare i loro effetti a questo livello del conto economico, dettando peraltro regole e limiti molto precisi;
- il nuovo "IAS 8" ha pressoché eliminato la possibilità di registrare oneri o proventi al di sotto del risultato operativo, limitando la straordinarietà per la gestione industriale a fatti per nulla legati alle decisioni del *management*, come eventi naturali catastrofici.

Fin qui alcuni esempi di differenze tra i sistemi contabili che creano difficoltà di vario tipo alle imprese internazionali, però mi rendo conto che la situazione è tutt'altro che statica; ho la percezione però che le linee di tendenza spesso non convergono nella direzione di una maggiore semplicità di elaborazione dei bilanci e del loro utilizzo e questo potrebbe comportare un ulteriore peggioramento della situazione.

Quello che a mio avviso sarebbe necessario alle aziende internazionali in estrema sintesi potrebbe essere un sistema amministrativo coerente semplice ed efficace articolato su tre piani distinti:

- una serie di principi fondamentali chiari ed univoci validi per tutti: europei, americani ed altri;
- un complesso di regole e schemi per la rappresentazione dei fenomeni gestionali fondamentali basati su formule il più possibile precise ed analitiche;
- tecniche contabili di dettaglio, per la contabilizzazione delle varie operazioni aziendali che di

volta in volta si potessero verificare nei vari comparti di *business*.

Questo sistema dovrebbe essere contemporaneamente la base:

- delle contabilità predisposte per gli adempimenti civilistici: bilancio aziendale e bilancio consolidato;
- del *reporting* gestionale che normalmente utilizza un piano dei conti snello ed essenziale, adattato alle esigenze del *management* aziendale, con *output* flessibili e tempestivi, orientato a capire nel minor tempo possibile e far capire altrettanto tempestivamente l'andamento delle aziende anche dal mondo esterno all'azienda.

Credo che gli americani siano su questa lunghezza d'onda, ed operando in questo modo molti grandi gruppi già a fine gennaio producono un 10-k, fratello minore del bilancio, completo ed efficace per chiunque si appresti alla sua analisi.

Mi rendo conto che la costruzione di questo sistema, facile da dire, diventa molto difficile da realizzare. Potrebbero essere necessari ancora tempi lunghi, ma la globalizzazione dei mercati lo impone.

A parer mio è molto importante per le aziende, che le associazioni internazionali, gli organismi di controllo e quelli cui compete la definizione della normativa procedano di comune accordo a creare una cultura di riferimento unitario, in grado di dotare sia le aziende che devono elaborare i bilanci e comunicare all'esterno, sia gli utilizzatori del bilancio, di strumenti comuni, trasparenti e semplici.

La strada da percorrere alla ricerca di linguaggi e regole comuni sarà molto difficile, ma un convegno come quello odierno conferma la determinatezza di tutti gli interessati a dare un'accelerata in tal senso.

ELENCO DEI PARTECIPANTI⁽¹⁾

ENZO BERLANDA	<i>Presidente Consob</i>
SALVATORE BRAGANTINI	<i>Commissario Consob</i>
MATTEO CARATTOZOLO	<i>Presidente della Commissione per la statuizione dei principi contabili e dei Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri</i>
BRIAN CARSBURG	<i>Segretario Generale IASC</i>
FRANCESCO CESARINI	<i>Presidente Consiglio di Borsa</i>
FRANCESCO CHIAPPETTA	<i>Assonime</i>
ATTILIO FERRARI	<i>Vice Presidente Assogestioni</i>
ADOLFO MAMOLI	<i>Presidente Assirevi</i>
LUCA MASCHI	<i>Responsabile dell'Ente controllo di gruppo e bilancio consolidato del Gruppo Fiat</i>
LUCIANO PICHLER	<i>Presidente AIAF</i>
SILVANA PICCOLI	<i>Responsabile dell'Unità bilancio consolidato e sistemi amministrativi del Gruppo Eni</i>
KAREL VAN HULLE	<i>Commissione U.E.</i>
ANTONIO ZURZOLO	<i>Commissario Consob</i>

(1) *Le cariche indicate si riferiscono alla data del convegno.*

ELENCO DEI QUADERNI DI FINANZA CONSOB

- N. 1 *Insider trading e obblighi di divulgazione delle informazioni sui mercati finanziari*, di S. Barsella (giugno 1990)
- N. 2 *Interdipendenza e integrazione delle principali borse internazionali: Milano e gli altri negli anni '80*, di S. Barsella, L. Filippa, P.L. Parcu (febbraio 1991)
- N. 3 *Legge 2 gennaio 1991, n. 1 «Disciplina dell'attività dell'intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari» (Raccolta completa degli atti parlamentari)*, a cura di M. Veronesi (marzo 1991)
- N. 4 *Realtà e prospettive del mercato ristretto*, di G. D'Agostino, L. Filippa, P.L. Parcu (settembre 1991)
- N. 5 *Il sistema della revisione e certificazione dei bilanci. Attualità e ipotesi di modifica* (agosto 1992)
- N. 6 *Rapporto sulla tassazione dei capital gains*, di M. Bianchi, S. Boffano, L. Filippa, M.C. Guerra (novembre 1992)
- N. 7 *La fusione di società con azioni quotate in borsa. Aspetti giuridici*, di G.G. Moglia, R. Ristuccia (giugno 1993)
- N. 8 *Esperienze in materia di offerte pubbliche di acquisto*, Atti del convegno sull'Opa, Senato della Repubblica (maggio 1994)
- N. 9 *Privatizzazioni, mercato azionario e governo dell'impresa* (aprile 1995)
- N. 10 *Privatizzazioni e riforma del diritto societario*, Atti del convegno, Senato della Repubblica (agosto 1995)

NUOVA SERIE

- N. 11 *Documenti* Interventi del Presidente della Consob E. Berlanda: *Ruolo delle banche nella prospettiva di recepimento della direttiva comunitaria in materia di servizi di investimento*, Milano 18 settembre 1995; *La disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, Villa d'Este di Cernobbio 14 ottobre 1995; *La Consob e i gruppi di società*, Venezia 18 novembre 1995 (Dicembre 1995)
- N. 12 *Studi e Ricerche* *Pubblico e privato nella disciplina dei mercati mobiliari. Proposte di revisione del sistema italiano*, di M. D'Alberti (Dicembre 1995)
- N. 13 *Studi e Ricerche* *Tra regolamentazione e sviluppo: fini e modalità dell'intervento pubblico nel mercato azionario*, di S. Fabrizio e C. Scarpa (Gennaio 1996)
- N. 14 *Documenti* Interventi del Commissario della Consob A. Zurzolo: *Il ruolo del Garante del mercato dei capitali*, Roma 1 dicembre 1995; *Il ruolo della certificazione ed i mercati finanziari e mobiliari*, Milano 16 gennaio 1996; *Collegio sindacale e internal auditors*, Milano 19 aprile 1996 (Maggio 1996)
- N. 15 *Studi e Ricerche* *Assetti proprietari e struttura del settore: un'analisi delle Sim e delle fiduciarie*, di M. Bianchi, S. Fabrizio e G. Siciliano (Maggio 1996)
- N. 16 *Documenti* *L'armonizzazione delle regole contabili nella prospettiva dei mercati finanziari europei*, Atti del convegno, Università Bocconi (Agosto 1996)

- N. 17 *Documenti* Interventi del Commissario della Consob A. Zurzolo: *Corporate Governance*, Stresa 6 giugno 1996; *Collegio sindacale e società di revisione: evoluzioni e prospettive*, Torino 13 settembre 1996; *Società mercato e diritti degli azionisti: uno statuto per l'efficienza del mercato finanziario*, Milano 17 settembre 1996 (Ottobre 1996)
- N. 18 *Documenti* Interventi del Presidente della Consob E. Berlanda: *Le vicende del Gruppo Olivetti*, Camera dei Deputati, Roma 9 ottobre 1996; *Globalizzazione dei mercati e quotazione in borsa*, Villa d'Este di Cernobbio 17 ottobre 1996; *Note su una proposta di riforma del governo societario in Italia*, Pavia 18 ottobre 1996; *Le vicende del Banco di Napoli*, Senato della Repubblica, Roma 5 novembre 1996 (Novembre 1996)
- N. 19 *Studi e Ricerche* *Gestione di patrimoni e tutela degli investitori*, di E. Pagnoni e L. Piatti (Gennaio 1997)
- N. 20 *Documenti* *Il mercato degli strumenti derivati over-the-counter in Italia*, di G. Lusignani, P. Mammola e D. Sabatini (Agosto 1997)
- N. 21 *Documenti* *Il risparmio gestito in Italia - Caratteristiche generali e problemi di regolamentazione*, Intervento del Commissario della Consob M. Onado (Agosto 1997)
- N. 22 *Studi e Ricerche* *Ricerche sull'industria dei servizi mobiliari in Italia*, Atti del convegno, Università Statale di Milano (Volume I, Ottobre 1997)
- Ricerche sull'industria dei servizi mobiliari in Italia*, Atti del convegno, Università Statale di Milano (Volume II, Novembre 1997)
- N. 23 *Documenti* *La regolamentazione dei mercati finanziari: problemi attuali e prospettive future*, Atti del convegno, Senato della Repubblica, Roma 6 dicembre 1996 (Dicembre 1997)
- N. 24 *Studi e Ricerche* *Studi in materia di Opa*, di R. Di Salvo, A. Macchiati, G. Siciliano e S. Providenti (Gennaio 1998)
- N. 25 *Studi e Ricerche* *Volatilità dei titoli industriali e volatilità dei titoli finanziari: alcuni fatti stilizzati*, di M. Bagella e L. Becchetti (Gennaio 1998)
- N. 26 *Documenti* *Indagine conoscitiva sull'evoluzione del mercato mobiliare italiano*, audizione del Presidente della Consob T. Padoa-Schioppa presso la Commissione Finanze della Camera dei Deputati (Febbraio 1998)
- N. 27 *Studi e Ricerche* *Regulating Exchanges and Alternative Trading Systems: A Law and Economics Perspective*, di J.R. Macey e M. O'Hara (Maggio 1998)
- N. 28 *Documenti* *Lavori preparatori per il Testo unico della finanza - Servizi e strumenti di impiego del risparmio* - (Giugno 1998)
- N. 29 *Documenti* *Lavori preparatori per il Testo unico della finanza - Diritto societario* - (Agosto 1998)
- N. 30 *Studi e Ricerche* *Regolamentazione e mercato finanziario: analisi e prospettive di riforma per il sistema italiano*, di C. Di Noia e L. Piatti (Settembre 1998)

- N. 31 *Documenti* *La globalizzazione dei mercati e l'armonizzazione delle regole contabili, Atti del convegno, Palazzo Mezzanotte, Milano 19 febbraio 1997 (Ottobre 1998)*

LE PUBBLICAZIONI CONSOB

- **RELAZIONE ANNUALE**

Illustra l'attività svolta annualmente dall'Istituto e dà conto delle questioni in corso, degli indirizzi e delle linee programmatiche definite dalla Commissione nelle varie materie di competenza istituzionale.

- **BOLLETTINO MENSILE**

Riporta i provvedimenti e le comunicazioni interpretative della Consob nonché altre notizie di pubblica utilità sull'attività istituzionale.

- **NEWSLETTER SETTIMANALE «CONSOB INFORMA»**

Contiene informazioni, complementari a quelle del Bollettino, sull'attività dell'Istituto e sul mercato mobiliare.

- **RACCOLTA NORMATIVA**

Riporta i testi integrati e coordinati delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni di carattere generale della Consob che disciplinano il mercato mobiliare.

- **QUADERNI DI FINANZA**

Raccogliono contributi scientifici di approfondimento su materie rilevanti nell'ambito delle competenze istituzionali.

- **CONSOBTEL**

Dal 1° aprile 1996 è attiva la banca dati telematica CONSOBTEL, che contiene tutte le pubblicazioni della Consob ed altre informazioni di pubblica utilità. CONSOBTEL è accessibile mediante il sistema di banche dati ISPOLITEL-GURITEL, distribuito dall'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato. Costo abbonamento (1° gennaio - 31 dicembre 1998): Lit 250.000+Iva (due ore di franchigia; Lit 2.000/min.+Iva per tempi di connessione superiori).

Tutte le pubblicazioni Consob sono naturalmente disponibili anche in formato cartaceo. I canoni annuali di abbonamento ed i prezzi dei singoli fascicoli (ove previsti) sono i seguenti:

- RELAZIONE ANNUALE: Lit 40.000, estero: Lit 55.000.
- BOLLETTINO (abbonamento 12 numeri mensili + le varie *Edizioni Speciali*): Lit 300.000, estero: Lit 350.000; singoli numeri: Lit 30.000, estero: Lit 35.000.
- NEWSLETTER SETTIMANALE «CONSOB INFORMA» (abbonamento 50 numeri settimanali): via Postel: Lit 80.000, estero: Lit 120.000; via fax: Lit 160.000, estero: Lit 230.000.
- RACCOLTA NORMATIVA: Lit 130.000.
- QUADERNI DI FINANZA (abbonamento 6 numeri): Lit 120.000, estero: Lit 156.000; singoli numeri: Lit 24.000, estero: Lit 30.000.

Gli abbonamenti si sottoscrivono facendo pervenire l'importo esatto con assegno bancario sbarrato intestato a Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato - Piazza Verdi, 10 - 00198 ROMA, oppure con versamento sul c/c p. n. 387001 sempre intestato a Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato - Piazza Verdi, 10 - 00198 ROMA.

Ulteriori informazioni su condizioni e modalità di abbonamento:

ISTITUTO POLIGRAFICO E ZECCA DELLO STATO

 167-864035 • 06-8508.2221 • 06-8508.2149

