

**ASSIREVI**  
*Associazione Italiana Revisori Contabili*

*Al Presidente*

Spettabile  
CONSOB  
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ  
E LA BORSA  
Divisione Strategie Regolamentari  
Via G.B. Martini, 3  
00198 ROMA

30 maggio 2016

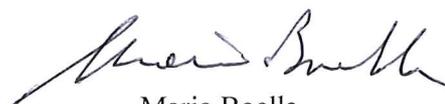
*Trasmissione on- line per il tramite del SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno*

**Oggetto:** DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE PRELIMINARE -“Modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche introdotte dal D.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25, che recepisce la Direttiva 2013/50/UE”-

Con riferimento al documento di consultazione in oggetto, si trasmettono in allegato le osservazioni che ASSIREVI intende sottoporre a codesta spettabile Commissione.

Nel ringraziare per l’opportunità di confronto offertaci, restiamo a disposizione per qualsivoglia chiarimento ritenuto utile od opportuno.

Con osservanza.

  
Mario Boella

All./

Osservazioni ASSIREVI al documento di consultazione preliminare  
“Modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche introdotte dal  
D.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25, che recepisce la Direttiva 2013/50/UE”

ASSIREVI, pur consapevole di non essere tra i soggetti specificatamente individuati come destinatari della consultazione “*Modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche introdotte dal D.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25, che recepisce la Direttiva 2013/50/UE*” (di seguito, la “Consultazione”), risponde volentieri all’invito rivolto da Codesta Spettabile Autorità di Vigilanza, fornendo un proprio contributo sulle questioni sollevate in tale sede.

L’Associazione è senza dubbio interessata alle tematiche oggetto della Consultazione ed espone qui di seguito alcune considerazioni di carattere generale che auspica di utilità per le analisi in corso di svolgimento da parte dell’Autorità di Vigilanza:

1. Le informazioni finanziarie periodiche trimestrali sono rappresentate sostanzialmente da quelle informazioni di sintesi che sono normalmente utilizzate dal *management* per le attività di monitoraggio della gestione aziendale.  
Si tratta di grandezze aggregate ed indicatori volti, da un lato, a rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria e l’andamento economico dell’emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento, e, dall’altro, a segnalare gli eventi e le operazioni rilevanti del periodo, tutti elementi che rientrano nel normale *set* di informazioni utilizzate per la gestione.  
In questo contesto, ASSIREVI ritiene che ottemperare alla pubblicazione con cadenza trimestrale di dati ed informazioni della natura sopra descritta potrebbe rappresentare un ulteriore onere per l’impresa in quanto, nonostante la disponibilità delle rendicontazioni periodiche fra le comuni informazioni necessarie per una ordinaria attività gestoria e per il monitoraggio del *business* aziendale, la pubblicazione impone comunque un onere aggiuntivo di precisione e di verifica delle informazioni che impegna le strutture aziendali in modo diverso in funzione delle caratteristiche della società, del suo settore e di aspetti specifici del contesto in cui opera.
2. ASSIREVI non dispone, allo stato attuale, di uno studio specifico sull’utilità delle relazioni finanziarie periodiche per il mercato. In questo contesto, non si può tuttavia dimenticare che Borsa Italiana, nel confermare l’obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione per gli emittenti negoziati presso il segmento “STAR” (per i quali sono previsti requisiti aggiuntivi rispetto a quelli richiesti per la quotazione in altri segmenti), ha senza dubbio attribuito una certa utilità per il mercato alla predisposizione di tale informativa periodica.  
Sotto un diverso profilo, con riferimento al rischio di un sempre più accentuato orientamento del mercato verso il breve termine, ASSIREVI non ritiene che la pubblicazione di relazioni finanziarie periodiche con cadenza trimestrale possa di per sé incoraggiare le imprese (e gli investitori) a privilegiare *performance* con tale orizzonte

temporale a discapito di strategie di investimento di lungo periodo. Sul tema, si ritiene piuttosto auspicabile una riflessione su quali debbano essere le informazioni di maggiore rilevanza al fine di rappresentare adeguatamente il *business model* aziendale e la connessa *performance* nella prospettiva della rendicontazione di medio-lungo periodo. In tal senso sarebbe quindi opportuno che fossero identificate, da parte delle autorità preposte, le informazioni che, pur fornite in sede di trimestrale, concentrino l'attenzione sulle variabili chiave, rappresentative della società e della propria catena del valore, ai fini del monitoraggio dell'andamento della società/gruppo nel medio-lungo periodo, nonché rappresentative dei risultati economici e finanziari, anche incorporando prassi relative a KPI e/o ad indicatori di *performance* settoriali.

3. Occorre inoltre sottolineare come, ad avviso dell'Associazione, l'utilità delle informazioni finanziarie periodiche per il mercato e gli investitori risulti essere strettamente correlata alla correttezza delle stesse. Tale correttezza dovrebbe essere garantita, secondo ASSIREVI, dalla esistenza di un adeguato sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria della società, nonché eventualmente dall'espletamento di verifiche da parte di soggetti esterni all'emittente.
4. Nell'ambito dell'attività di revisione legale, il revisore contabile normalmente acquisisce informazioni preliminari relative all'andamento della gestione anche attraverso la lettura e la comprensione delle informazioni prodotte dalla società nell'ambito dei resoconti di gestione su base periodica. Dalla lettura di tali resoconti, il revisore può ricavare informazioni in relazione ad operazioni/transazioni inusuali/rilevanti o andamenti economici anomali rispetto a quelli previsionali. Può trarre, inoltre, indicazioni relative ai piani o ai programmi di attività della società e compiere considerazioni in relazione alla recuperabilità degli investimenti e all'avanzamento delle iniziative in corso. Tali informazioni possono essere utilizzate anche ai fini del tempestivo aggiornamento della strategia generale di revisione e del relativo piano di revisione. Conseguentemente, il revisore, avendo comunque accesso alle suddette informazioni prodotte dalla società con i resoconti di gestione periodica, nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività non trae una specifica utilità dall'obbligatorietà della pubblicazione di relazioni trimestrali da parte della società.
5. Da ultimo, ASSIREVI ritiene che la pubblicazione dell'informativa periodica aggiuntiva non debba essere necessariamente obbligatoria, anche tenendo conto delle specifiche richieste di diffusione delle informazioni semestrali e di informazioni già previste dalle norme sulla *disclosure* "continua" e "a evento" di cui alla disciplina degli abusi di mercato e dell'offerta al pubblico. Tuttavia, la pubblicazione delle informazioni trimestrali, favorendo un maggiore accesso alle informazioni aziendali, può essere ritenuta dalla singola azienda uno strumento utile nel miglioramento dei rapporti con i propri investitori.

Qualora l'Autorità di Vigilanza intenda disporre anche solo una facoltà per le società che fanno ricorso al capitale di rischio di pubblicazione di relazioni finanziarie trimestrali, appare a nostro parere opportuno prevedere *standard* di riferimento per la loro redazione, sulla scorta dell'esperienza maturata in altri ordinamenti europei. Ad avviso dell'Associazione, infatti, l'eventuale normativa in materia di relazioni finanziarie trimestrali dovrebbe prevedere che tali relazioni (i) siano redatte seguendo un chiaro *framework* di riferimento tale da garantire criteri omogenei univocamente riconosciuti al fine di consentirne la comparabilità; (ii) siano predisposte secondo criteri che non possono essere modificati da un trimestre ad un altro, salvo in casi eccezionali ed appositamente motivati e (iii) siano coerenti con le relazioni finanziarie semestrali e annuali.

30 MAGGIO 2016