



CAMERA DEI DEPUTATI
VI Commissione Permanente
(FINANZE)

Problematiche relative alla trasparenza dei bilanci societari

Audizione informale del Direttore Generale della Consob
Antonio Rosati

Roma, 17 marzo 2010

Premessa

La Consob è deputata dal Testo Unico della Finanza (“TUF”) a vigilare sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti dei soggetti che a vario titolo operano nei mercati finanziari, nonché a vigilare sulla correttezza dei dati e delle notizie destinate al mercato. Tale attività attiene, in particolare, alla vigilanza sulla:

- trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari;
- trasparenza dei mercati e ordinato svolgimento delle negoziazioni;
- efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali;
- trasparenza e correttezza dell’informazione finanziaria, inclusa quella di natura contabile.

L’informazione finanziaria costituisce uno degli elementi fondamentali per l’efficienza delle transazioni sui mercati dei valori mobiliari, in quanto influisce sul processo di formazione dei prezzi; l’informazione contabile ne è il presupposto indispensabile.

Rispetto alla “tradizionale” funzione di vigilanza svolta dalla Consob sulla correttezza dell’informazione contabile, il nuovo contesto normativo – costituito dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) introdotti nel nostro ordinamento a partire dal 2005 – presenta particolari novità e difficoltà. Si tratta di regole che, ribaltando gli schemi classici della rendicontazione contabile, fanno riferimento a concetti tipici delle metodologie della “valutazione d’azienda”.

Dalle regole contabili internazionali viene richiesto che le valutazioni di

bilancio siano fondate su stime di risultati futuri dell'azienda, su valori di scambio attribuibili a singoli beni o a rami d'azienda. Ciò comporta che la corretta redazione dei conti faccia riferimento a criteri e metodi che finora non hanno trovato una formalizzazione da parte della dottrina.

Molto più che in passato, la vigilanza implica la verifica della ragionevolezza dei sistemi previsionali predisposti dalle società quotate, nonché la verifica della validità dei processi di controllo di gestione e dei dati inseriti nei bilanci.

Strumentale all'esercizio dell'azione di vigilanza è la funzione di indirizzo che le Autorità – e la Consob è tra queste – svolgono nei confronti delle società emittenti, raccomandando comportamenti e standard informativi utili ad aumentare la trasparenza del mercato nelle diverse fasi del ciclo economico. Tali iniziative realizzano l'”*Accordo di coordinamento in materia di applicazione degli IAS/IFRS*” con le Autorità di vigilanza del settore bancario e assicurativo (sottoscritto con Banca d'Italia e Isvap il 13 dicembre 2007) sulla correttezza e trasparenza delle informazioni finanziarie.

* * * *

In questa relazione, vengono affrontati:

- i controlli della Consob sulle informazioni fornite al pubblico dagli emittenti;
- le attività di coordinamento con le Autorità nazionali di settore in tema di vigilanza dell'informativa finanziaria;

- i Documenti n. 2 e 4 Banca d'Italia, Consob ed Isvap in tema di informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie degli emittenti.

I controlli della Consob sulle informazioni fornite al pubblico dagli emittenti

Il campione di vigilanza

La legge 28 dicembre 2005, n. 262 (“Legge sul risparmio”), così come modificata dal decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303, si è proposta, tra gli altri obiettivi, quello di aumentare la trasparenza informativa societaria e di rendere più efficace il sistema dei controlli sia interni che esterni. A tale ultimo proposito, il provvedimento in esame ha introdotto nel TUF un nuovo articolo, il 118-bis, secondo il quale *“La Consob stabilisce con regolamento, tenuto conto dei principi internazionali in materia di vigilanza sull’informazione societaria, le modalità e i termini per il controllo dalla stessa effettuato sulle informazioni comunicate al pubblico ai sensi di legge, comprese le informazioni contenute nei documenti contabili, dagli emittenti quotati”*.

La disposizione si inquadra nel Titolo III del TUF, dedicato agli emittenti, e nel Capo I, relativo all’informazione societaria, con lo scopo, esplicitato nella Relazione accompagnatoria del disegno di legge divenuto, appunto la legge n. 262 del 2005, di *“assicurare che l’informazione fornita al mercato sia sempre, nel suo complesso, regolarmente aggiornata e corrispondente all’attuale situazione della società, senza pregiudizio per gli obblighi di informazione e di comunicazione, specificatamente imposti dall’articolo 114 del Testo Unico”*.

In attuazione di tali norme, la Consob ha introdotto nel Regolamento Emittenti un nuovo articolo, l'89-quater, che indica i “*Criteri per l'esame dell'informazione diffusa da emittenti quotati*” ispirati ai principi dettati sin dal 2003 dal CESR (*Committee of European Securities Regulators*).

L'articolo 89-quater, richiamando lo Standard n.1 del CESR, stabilisce che la Consob deve procedere ogni anno all'esame della documentazione diffusa da almeno il 20% delle società quotate, selezionando tali emittenti sulla base del rischio ad essi connesso.

L'articolo 89-quater, infatti, recepisce quanto affermato dallo *Standard* n.1 del CESR, secondo il quale motivi di efficienza e di costo dei controlli richiedono che gli *enforcers* effettuino le proprie verifiche annuali approfondite solo su una porzione degli emittenti quotati e non su tutte le società con titoli quotati.

Il modello di campionatura dettato dall'articolo 89-quater, conformemente allo standard del CESR, è caratterizzato da una combinazione tra criteri basati sul rischio (il cosiddetto *risk-based*) ed una selezione casuale: il 75% del campione tiene infatti conto dei rischi finanziari e di mercato degli emittenti, mentre il 25% è estratto a sorte.

Oggetto dei controlli sul campione di vigilanza è la verifica di tutta l'informazione finanziaria fornita dagli emittenti quotati, inclusa (i) la documentazione di natura contabile (i bilanci d'esercizio e consolidati, le relazioni semestrali ed i rendiconti trimestrali); (ii) i documenti informativi su operazioni straordinarie richiesti da norme di legge o regolamento; (iii) le relazioni alle assemblee; (iv) ogni altra informazione diffusa dall'emittente.

Nel sistema del CESR la vigilanza è volta a monitorare la rispondenza dell'informativa finanziaria ai principi contabili applicabili nonché a prendere adeguate misure nel caso in cui vengano riscontrati inadempimenti nel corso della vigilanza stessa; ciò al fine (i) di proteggere l'investitore, con l'obiettivo di fornirgli adeguate informazioni per prendere le proprie decisioni di investimento, nonché al fine di (ii) promuovere la fiducia del mercato e quindi l'affidabilità dello stesso per gli investitori.

In questo contesto, al fine di individuare l'azione correttiva più adeguata, assumono rilevanza aspetti quali la gravità delle violazioni riscontrate, l'attualità e la frequenza dell'errore.

Quanto agli strumenti di intervento, qualora si riscontrino carenze nell'informativa resa sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria degli emittenti, le disposizioni del TUF consentono alla Commissione, attraverso l'attivazione dei poteri di cui all'art. 114 del TUF, di richiedere che gli emittenti diffondano al mercato, secondo le modalità ed i termini stabiliti dalla stessa Consob dati e notizie integrative di quelle contenute nei documenti predisposti dalle stesse società quotate. In tal modo alla Commissione è dato intervenire con immediatezza in quei casi in cui la violazione delle regole di *reporting* consista in una incompleta o scorretta descrizione dei fatti aziendali.

Qualora invece si debbano formulare gravi censure sulla affidabilità del bilancio, tali da metterne in discussione la validità informativa l'art. 157, comma 2 del TUF consente alla Commissione di richiedere alla magistratura ordinaria l'annullamento delle delibere di approvazione dei bilanci individuali o consolidati (la cosiddetta impugnativa di bilancio). Si

tratta di un potere che la Commissione ha di frequente utilizzato e che si è rivelato di particolare utilità, soprattutto per l'impatto reputazionale che l'impugnativa stessa ha sulla valutazione che il mercato fa degli emittenti

Il descritto quadro di riferimento è stato recentemente integrato dal disposto dell'art. 154-ter, comma 7, del TUF, introdotto dal d.lgs. n. 195 del 6 novembre 2007 per il recepimento della Direttiva 2004/109/CE (cd. *Transparency*), il quale prevede che *“Fermi restando i poteri previsti dall'articolo 157, comma 2, la Consob, nel caso in cui abbia accertato che i documenti che compongono le relazioni finanziarie di cui al presente articolo non sono conformi alle norme che ne disciplinano la redazione, può chiedere all'emittente di rendere pubblica tale circostanza e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato”*.

Questa norma ha avuto le prime applicazioni per i bilanci 2008 e, seppur nel breve periodo di applicazione, sembra mostrare particolare validità contribuendo a fornire chiarimenti al mercato con maggiore immediatezza di quanto consente il procedimento civilistico di impugnazione del bilancio.

Le iniziative di vigilanza svolte nell'ultimo anno

In relazione all'informativa finanziaria contabile periodica degli emittenti, nel corso del 2009 e nei primi mesi del 2010, la Consob ha svolto un'intensa analisi volta a verificare la correttezza e trasparenza delle informazioni finanziarie fornite al pubblico.

Tale attività ha risentito delle particolari condizioni economiche dettate dalla crisi finanziaria, sia per la numerosità degli interventi che per la profondità degli stessi. E' stato infatti necessario intervenire per richiedere chiarimenti, correzioni ed integrazioni dell'informativa al pubblico proprio in quelle aree del bilancio che più hanno risentito del ciclo economico negativo, quali le condizioni di continuità aziendale, la consistenza degli avviamenti o il valore degli investimenti finanziari.

Ciò ha comportato, nel 2009, 312 richieste di acquisizione di dati e notizie ai sensi dell'articolo 115 del TUF.

Le richieste di comunicazione al pubblico di notizie e documenti ai sensi dell'art. 114 del TUF complessivamente formulate dalla Consob nel corso dello stesso anno sono state 140.

Tra queste, innovando rispetto ad una prassi già esistente dal 1993, la Commissione ha richiesto, ai sensi dell'articolo 114 del TUF, a tutte le imprese che presentavano situazioni di conclamata crisi economico finanziaria e rischi per la continuità aziendale la diffusione di comunicati stampa mensili recanti un set prefissato di informazioni standard, che includono: la posizione finanziaria netta; le posizioni debitorie scadute; i rapporti verso parti correlate.

A tali società la Commissione ha inoltre richiesto di riportare nella documentazione contabile periodica specifiche informazioni in merito al rispetto dei piani industriali e dei piani di ristrutturazione del debito.

A questo intervento si affianca la richiesta alle società, che, pur non presentando uno stato di conclamata crisi aziendale, avevano evidenziato

nelle rendicontazioni contabili l'esistenza di incertezze sulla continuità aziendale, di diffondere le stesse informazioni su base trimestrale.

Allo stato, la Consob ha richiesto la diffusione di informazioni mensili a 19 società quotate mentre 20 società sono tenute ad intensificare l'informativa trimestrale.

Da ultimo, sempre nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta dalla Commissione sulla correttezza della documentazione contabile degli emittenti quotati va segnalata per il 2009 l'attivazione del potere di impugnazione di cui all'art. 157, comma 2 del TUF nei confronti di 1 emittente quotato. Mentre nei confronti di 2 emittenti è stata attivata la misura di cui all'art. 154-ter, settimo comma, del TUF finalizzata alla dichiarazione di non conformità ai principi di redazione del bilancio.

Attività di vigilanza sull'informativa finanziaria degli emittenti del 2009	
Richieste di acquisizione di dati e notizie ex art. 115 del TUF	312
Richieste di comunicazione al pubblico di notizie ex art. 114 del TUF	140
	<i>di cui:</i>
<i>richieste di diffusione di informazioni su base mensile</i>	<i>19</i>
<i>richieste di integrazione trimestrale dell'informativa contabile periodica</i>	<i>20</i>
Attivazione del potere di impugnativa ex art. 157, comma 2, del TUF	1
Dichiarazione di non conformità ex art. 154-ter, comma 7, del TUF	2

Le attività di coordinamento con le Autorità nazionali di settore in tema di vigilanza dell'informativa finanziaria

Il complessivo assetto della vigilanza sull'informazione finanziaria delineato dal legislatore prevede che le competenze siano ripartite tendenzialmente per finalità tra diverse Autorità indipendenti e richiede alla Consob di operare in stretto coordinamento con gli altri regolatori di settore. Ciò anche per evitare che la sottoposizione alla vigilanza di più Autorità si traduca per gli operatori in una ingiustificata duplicazione di oneri.

In tema di correttezza e trasparenza della informazioni finanziarie, l'“*Accordo di coordinamento in materia di applicazione degli IAS/IFRS*”, sottoscritto dalle tre Autorità, e già richiamato in premessa, costituisce una base fondamentale per il coordinamento dell'attività su tale materia. Tale iniziativa è volta al raggiungimento di posizioni comuni sulle principali tematiche applicative dei principi contabili internazionali, tenendo tuttavia in considerazione le esigenze dei diversi settori di competenza.

L'Accordo ha, sostanzialmente, l'effetto di definire adeguate e strutturate forme di coordinamento allo scopo di assicurare, per quanto possibile, omogeneità ed univocità di indirizzo nell'attività regolamentare e di controllo (*enforcement*), con particolare riferimento alle aree del bilancio che presentano i maggiori problemi applicativi.

Dalla sua costituzione, il “Tavolo IAS/IFRS” ha già assunto posizioni condivise su tematiche applicative di carattere generale e specifiche con la pubblicazione di quattro comunicazioni:

- a) Documento n.1 - Trattamento contabile delle imposte sulla fiscalità differita derivante dalla Legge Finanziaria 2008;
- b) Documento n.2 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime;
- c) Documento n. 3 – Strumenti finanziari di cui all'art.12, concernente “Finanziamento dell'economia attraverso la sottoscrizione pubblica di obbligazioni bancarie speciali e relativi controlli parlamentari e territoriali”, del D.L. n.185/2008.
- d) Documento n. 4 - Esercizi 2009 e 2010 - Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sugli *impairment test*, sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla “Gerarchia del *fair value*”

Mentre i Documenti nn. 1 e 3 hanno analizzato le modalità di contabilizzazione da adottare nell'attuazione delle norme nazionali della Legge Finanziaria 2008 e del Decreto Legge n.185/2008 concernente le obbligazioni bancarie speciali (cd. *Tremonti bond*), i Documenti nn. 2 e 4 sorgono dall'opportunità, ravvisata dalle tre Autorità, di richiamare l'attenzione degli operatori sul tema generale della qualità informativa delle rendicontazioni contabili. Ciò, con la precipua finalità di chiarire gli impatti della crisi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria delle società, le scelte operative e strategiche adottate a fronte del mutato contesto di riferimento.

I Documenti n. 2 e 4 Banca d'Italia, Consob ed Isvap in tema di informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie degli emittenti

Il Documento n. 2 (Banca d'Italia/Consob/Isvap) del 6 febbraio 2009 avente ad oggetto le informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime, è stato pubblicato a pochi mesi dal fallimento *Lehman Brothers*; uno dei momenti più critici della crisi che ha coinvolto l'intera economia mondiale, ed in prossimità dell'approvazione dei bilanci al 31 dicembre 2008.

Il Documento n. 2 intendeva richiamare tutti coloro che, a vario titolo (componenti gli organi di amministrazione e di controllo e dirigenti preposti) erano coinvolti nella redazione delle relazioni finanziarie, ad un'attenta riflessione sull'informativa da rendere all'interno di tali documenti.

In particolare, proprio le difficoltà e le incertezze di quel momento di crisi rendevano più acuta l'esigenza e più forti le aspettative, da parte degli utilizzatori dell'informazione finanziaria (ad esempio analisti, investitori, stampa economica), di ottenere dai bilanci una rappresentazione chiara, completa e trasparente dei rischi che le società si trovavano a fronteggiare. In questo modo, si è voluta richiamare l'attenzione dei componenti gli organi di amministrazione e di controllo e dei dirigenti preposti sulla necessità di garantire un'adeguata informativa dell'impatto della crisi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria, sulle scelte operative e strategiche adottate e sugli eventuali correttivi attuati per adattare la strategia dell'impresa al mutato contesto di riferimento. Ciò è stato fatto

nella convinzione che una appropriata trasparenza informativa contribuisce a ridurre l'incertezza e le sue conseguenze negative.

Con il Documento n. 2 si è richiamata l'attenzione sugli aspetti che, si riteneva, potessero risentire maggiormente del contesto di crisi: (i) l'applicazione del presupposto della continuità aziendale, (ii) la descrizione dei sistemi di misurazione e gestione dei rischi finanziari nonché il grado di esposizione a tali rischi, (iii) la verifica delle riduzioni per perdite durevoli di valore delle attività, (iv) le incertezze nell'utilizzo di stime.

Con riguardo al presupposto della continuità aziendale, le Autorità hanno richiamato la necessità di indicare in modo esplicito, nelle note al bilancio, la sussistenza delle incertezze rilevanti che possano determinare dubbi significativi sulla continuità aziendale, nonché le argomentazioni a sostegno della decisione di redigere comunque il bilancio adottando il presupposto della continuità aziendale.

In particolare, le società devono tener conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, per un periodo di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascuna società. Nei casi di conclamata tensione nella gestione aziendale, vi sarà la necessità di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività corrente e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative.

Soltanto attraverso una effettiva trasparenza informativa in materia sarà possibile per il mercato apprezzare la ragionevolezza della conclusione finale in merito all'adozione del presupposto della continuità aziendale e alle prospettive della società.

La verifica delle riduzioni per perdite di valore (il cosiddetto *impairment test*) è un ulteriore atto, richiesto dai principi contabili internazionali, che comporta una valutazione tecnica e discrezionale da parte degli amministratori sulle aspettative reddituali future. La procedura di *impairment test* consiste nella verifica che il valore d'iscrizione delle attività non sia superiore al proprio valore recuperabile, individuato come il maggiore tra l'ammontare che l'impresa stima di ottenere attraverso l'utilizzo delle attività stesse (il valore d'uso) e il valore ottenibile dalla loro vendita (il *fair value*). Nel caso in cui il valore contabile ecceda quello recuperabile, l'attività avrà subito una riduzione di valore che andrà rilevata in conto economico.

Con il citato Documento, si è voluta richiamare l'attenzione delle società sull'opportunità che vengano fornite le più ampie informazioni in merito ai criteri utilizzati, alle ipotesi sottostanti le procedure di *impairment* ed alle conclusioni raggiunte, compresa l'analisi di sensitività del risultato di tale valutazione.

Ulteriore tema rilevante sviluppato nel Documento n. 2 è quello delle stime necessarie per la redazione dei conti. Si tratta, infatti, di valori iscritti fondamentalmente sulla base di congetture sul futuro, congetture che, sulla base della situazione attuale, possono apparire particolarmente complesse.

Al riguardo, nel citato Documento si è richiesto che venga fornita una adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi IAS/IFRS nonché le informazioni sui presupposti fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza.

* * *

Con il Documento n. 4, pubblicato il 3 marzo 2010, le tre Autorità hanno ribadito alcune raccomandazioni del precedente Documento n. 2 con particolare riguardo all'applicazione del presupposto della continuità aziendale e si sono soffermate su quegli aspetti che, dalla lettura delle relazioni finanziarie pubblicate nel corso del 2009, si è ritenuto avessero necessità di una migliore *disclosure* nel contesto di riferimento attuale. In particolare, ci si riferisce alla verifica delle riduzioni per perdite durevoli di valore (cd. *impairment test*) (i) delle attività materiali ed immateriali a vita utile definita e non (IAS 36), nonché (ii) degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita".

A ciò sono state aggiunte alcune notazioni inerenti la cosiddetta "Gerarchia del *Fair Value*", le informazioni da fornire in merito alle ristrutturazioni del debito nonché le informazioni da fornire in caso di rischio di mancato rispetto delle clausole contrattuali che determinano la decadenza del beneficio del termine.

Anche con questa comunicazione si è inteso solo richiamare quelle disposizioni già presenti negli IAS che rivestono particolare rilevanza nell'attuale contesto economico.

Per quanto concerne l'*impairment test*, nel Documento n. 4 viene ribadita la necessità di fornire informazioni adeguate nelle relazioni finanziarie, al fine di permettere agli utilizzatori del bilancio di cogliere in modo appropriato l'intero processo di valutazione delle attività (le assunzioni alla base, la metodologia di stima, i parametri utilizzati ecc.) nonché di

apprezzare i risultati di tali valutazioni ed in particolare le motivazioni delle eventuali svalutazioni operate.

Con riferimento alla redazione delle prossime relazioni finanziarie, al fine di permettere agli *stakeholders* di valutare l'appropriatezza delle scelte assunte dagli amministratori, il Documento sottolinea la necessità che venga prestata la massima attenzione al pieno rispetto delle prescrizioni del Principio IAS 36 (i) sia in merito alla procedura di *impairment test* adottata (ii) sia sull'adeguatezza dell'informativa da fornire nelle rendicontazioni contabili.

In particolare, con riferimento alla procedura di *impairment* viene sottolineato che una corretta applicazione degli IAS implica che:

- (a) l'*impairment test* deve essere oggetto di un'approvazione specifica da parte del Consiglio di amministrazione rispetto all'approvazione del bilancio;
- (b) devono essere svolte adeguate considerazioni in ordine all'esistenza di segnali esogeni di perdita di valore, soprattutto per quelli espressi dal mercato finanziario come, ad esempio, la presenza di una capitalizzazione di mercato della società significativamente inferiore al patrimonio netto contabile.

In merito al primo punto, al fine di non relegare l'*impairment test* ad un mero esercizio numerico e per salvaguardare l'affidabilità delle informazioni fornite in bilancio ed evitare vi siano iscritte attività che non siano più recuperabili tramite l'utilizzo, le Autorità ritengono che gli amministratori debbano essere chiamati ad un'approvazione specifica degli *impairment test* di bilancio e a mantenere traccia delle considerazioni

svolte. Ciò in conformità ai presupposti di ragionevolezza e sostenibilità che devono essere adottati nella determinazione delle proiezioni dei flussi finanziari.

Con riferimento ai segnali esogeni di perdita di valore espressi dal mercato finanziario, si rileva che, al 30 giugno 2009, circa la metà delle società quotate presentava un tale rapporto inferiore all'unità. Appare utile che gli amministratori formulino in proposito opportune considerazioni e che una sintesi delle stesse sia riportata nelle relazioni finanziarie al fine di completare il quadro informativo a disposizione degli utilizzatori del bilancio.

Tale tipo di informazione può contribuire a ridurre la distanza tra le valutazioni espresse dal mercato e quelle formulate dagli amministratori o, perlomeno, ad illustrare le ragioni di tali differenze e consentire agli utilizzatori del bilancio di giudicare l'appropriatezza delle decisioni assunte dagli amministratori.

* * *

In merito alla valutazione degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale, classificati come "Disponibili per la vendita", si rammenta preliminarmente che tali strumenti vengono valutati al *fair value* e le differenze dello stesso iscritte in contropartita al Patrimonio Netto.

Il Principio IAS 39 richiede, anche per tale tipologia di strumenti, l'effettuazione di un test di *impairment* al fine di verificare l'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore. In tal caso, la perdita cumulata rilevata fino a quel punto nel patrimonio netto deve essere portata a conto economico anche se l'attività finanziaria non è stata ceduta o eliminata.

Inoltre il Principio IAS 39 sancisce che “una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è ... un’evidenza obiettiva di riduzione di valore” e, pertanto, in tale ipotesi andrà rilevata una svalutazione a conto economico.

La definizione di “diminuzione significativa o prolungata di *fair value*” è stata oggetto di un ampio dibattito in ordine all’esatto significato dei concetti di “significativo” e “prolungato”.

Le società quotate europee hanno adottato nel tempo comportamenti non omogenei tali da richiedere l’intervento dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), organismo deputato a fornire interpretazioni sui Principi IAS/IFRS.

Ciò premesso, il Documento n. 4 vuole richiamare l’attenzione dei redattori del bilancio sulla circostanza che - come l’IFRIC ha rilevato nel mese di luglio 2009 - i concetti di significatività e declino prolungato devono essere valutati in relazione al costo storico dello strumento e devono essere letti come criteri alternativi.

Peraltro, con il citato Documento si riconosce che la determinazione delle soglie (diminuzione “significativa” e “prolungata” del *fair value*) è una valutazione che implica un giudizio degli amministratori. Nelle note al bilancio devono essere spiegate le motivazioni sottostanti tale scelta.

Il Documento n. 4 precisa che, in linea con i chiarimenti dell’IFRIC, una volta stabilite tali soglie, non si può ritenere conforme agli IAS la politica di sottoporre il valore dei titoli di capitale ad ulteriori e non previste verifiche quali, ad esempio, tecniche di valutazione analitica.

In altri termini, una volta superata una delle due soglie di durata o significatività, la perdita del titolo di capitale AFS (*Available for Sale*) dovrà essere rilevata a conto economico, prescindendo da qualsiasi considerazione di carattere valutativo.

Con riferimento agli altri aspetti trattati nel Documento n. 4 quali le clausole contrattuali dei debiti finanziari, le ristrutturazioni dei debiti e la gerarchia del *fair value*, le Autorità hanno voluto richiamare l'attenzione su:

- la necessità di rappresentazione degli effetti del mancato rispetto di alcune clausole contrattuali contenute nelle passività finanziarie a medio-lungo termine;
- l'opportunità di fornire in bilancio informazioni circa l'impatto di un'eventuale applicazione di quanto disposto dall'IFRIC in materia di operazioni di ristrutturazione dei debiti in capitale e, *mutatis mutandis*, di trattamento di tali operazioni nel bilancio del creditore;
- un puntuale rispetto dell'emendamento all'IFRS 7 in merito all'informativa da riportare nelle note al bilancio in merito ai tre livelli di *fair value*.

Considerazioni conclusive

Il dialogo nazionale ed internazionale tra organismi che emanano regole di trasparenza e autorità di vigilanza prudenziale è indispensabile per valutare possibili soluzioni comuni sul tema delle informazioni finanziarie e per giungere a posizioni concordate.

È certamente necessario per concorrere a ripristinare la fiducia dei mercati che sia garantita l'attendibilità dei dati e delle informazioni fornite e la loro capacità di rappresentare adeguatamente e compiutamente gli andamenti gestionali. In assenza di informazioni contabili attendibili, gli investitori si troverebbero ad effettuare scelte di investimento sulla base di assunzioni potenzialmente non corrette o di *rumors*.

In ambito nazionale, la Consob, Banca d'Italia e l'ISVAP, con i predetti Documenti congiunti, hanno richiamato l'attenzione dei componenti gli organi di amministrazione e di controllo nonché dei dirigenti preposti in merito alla necessità di fornire nelle relazioni finanziarie una chiara e completa informativa sull'impatto prodotto dalla crisi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria della società, sulle scelte operative e strategiche formulate nonché sugli eventuali correttivi attuati per adattare la strategia dell'impresa al mutato contesto di riferimento.

Le autorità di vigilanza sulla trasparenza, e quindi la Consob, continuano comunque ad assicurare la corretta applicazione degli *standard* contabili, richiedendo integrazioni delle informazioni di bilancio, quando ciò serva ad assicurare un corretto funzionamento dei mercati finanziari. Inoltre, nei casi in cui vengano rilevate violazioni delle norme sulla redazione dei conti, la Consob attiva le opportune misure correttive, tra le quali, se necessaria, anche l'impugnativa delle delibere di bilancio.

In tale contesto la Consob presta particolare attenzione affinché le rendicontazioni contabili redatte dalle società, in linea con i principi contabili internazionali, forniscano adeguata evidenza dei rischi assunti e delle perdite subite.

* * * *

In conclusione, quanto già espresso in merito al Documento n. 4 pubblicato nell'ambito dell'“Accordo di coordinamento in materia di applicazione degli IAS/IFRS” fa seguito al precedente Documento n. 2 e ne rappresenta un *continuum* dal punto di vista logico.

Gli argomenti trattati nel Documento sono frutto dell'attività di vigilanza svolta sui bilanci 2008 e sulle rendicontazioni intermedie 2009.

Nell'ambito di tale attività di vigilanza le Autorità hanno attivato, in casi specifici, i poteri ad esse attribuiti al fine di ripristino della completezza e correttezza informativa giungendo, in alcuni casi, alla censura degli errori sostanziali nel trattamento contabile adottato dalle società.

Con il Documento n. 4 le Autorità hanno inteso effettuare un intervento di tipo trasparente sugli aspetti più critici dell'informativa contabile, rilevati nel corso dell'attività di vigilanza nonché un richiamo ad una compiuta adozione delle nuove norme in tema di *disclosure* degli strumenti finanziari.