



aiaf

Associazione Italiana
degli Analisti Finanziari

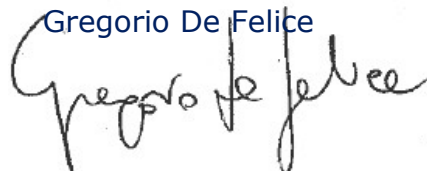
Spettabile
Ministero dell'Economia e delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Direzione IV
Ufficio II
Via XX Settembre, 97
00187 Roma
E-mail: dt.direzione4.ufficio2@tesoro.it

Milano, 1 agosto 2008

Spettabile Ufficio,

a nome dell'Associazione Italiana Analisti Finanziari mi permetto di portare alla Vs. attenzione alcune osservazioni allo Schema di Decreto Legislativo di attuazione della Direttiva 2006/46/CE, in materia di relazione sul governo societario da parte degli emittenti, nonché di informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate e sugli impegni fuori bilancio.

Nel ringraziare per l'opportunità che ci è concessa di contribuire alla consultazione, resto a disposizione per eventuali chiarimenti e porgo i migliori e più cordiali saluti.

Gregorio De Felice


Associazione Italiana degli Analisti Finanziari

Schema di Decreto Legislativo recante attuazione della Direttiva 2006/46/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, che modifica le Direttive del Consiglio 78/660/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE

Risposta a consultazione

L'AIAF, Associazione Italiana degli Analisti Finanziari, costituita nel 1971, è la maggiore associazione professionale di categoria in Italia; annovera ad oggi oltre 1.100 aderenti, professionisti della valutazione e dell'analisi finanziaria operanti presso banche, intermediari e società quotate, nonché analisti indipendenti.

L'Associazione, che non ha fini di lucro, persegue gli scopi di valorizzare, sviluppare e tutelare l'esercizio della professione di analista finanziario; promuovere lo studio e la cultura dell'analisi finanziaria; contribuire alla trasparenza ed efficienza dei mercati finanziari (articolo 2, comma 2 dello Statuto).

Preso visione dello Schema di Decreto Legislativo recante attuazione della Direttiva 2006/46/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, AIAF desidera sottoporre all'attenzione di codesto spettabile Ufficio le osservazioni di seguito riportate.

Osservazioni dell'Associazione

Articolo 1

Modifiche al Titolo V del Libro Quinto del Codice Civile

1. All'articolo 2427, primo comma, del Codice Civile, dopo il numero 22, sono aggiunti i seguenti numeri:

" 22-bis) *le operazioni realizzate con parti correlate, precisando l'importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tali operazioni, qualora le stesse siano rilevanti e non siano state concluse a normali condizioni di mercato. Le informazioni relative alle singole operazioni possono essere aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata evidenziazione sia necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società; ...*

Osservazioni alla norma

Si ritiene che il testo proposto configuri un allontanamento dal disposto dello IAS 24: il principio internazionale prevede infatti che qualsiasi operazione con parte correlata sia evidenziata, senza riguardo alcuno al valore dell'operazione. L'applicazione dell'esenzione con riferimento alle operazioni classificabili come non rilevanti e concluse a condizioni di mercato avrà il presumibile effetto di aprire una dicotomia tra le imprese, secondo che esse applichino o meno gli IFRS.

Inoltre, in mancanza di indicazioni da parte del legislatore circa la selezione di parametri di riferimento oggettivi, in base a quali criteri potrà determinarsi se un'operazione è rilevante o meno? Lo sarà se supera una determinata percentuale di un posta di riferimento? in caso affermativo, a che livello dovrà collocarsi tale percentuale? a quale posta dovrà essere applicata (totale attivo, patrimonio netto, capitale sociale)? nell'ipotesi che le operazioni siano aggregate, la percentuale andrà applicata al valore risultante dall'aggregazione o ai valori singoli?

In ragione delle perplessità espresse, si ritiene che un richiamo al principio contabile esistente - tra l'altro già recepito nel nostro ordinamento - sarebbe stato sicuramente preferibile.

Non si può infine fare a meno di richiamare che in tema di parti correlate è in via di emanazione un apposito Regolamento Consob, mentre la stessa Banca d'Italia ha avviato approfondimenti che estendono il concetto di parte correlata anche ad aspetti sino ad ora non considerati in materia di credito. Pare dunque auspicabile che, in sede di elaborazione della nuova normativa civilistica, il legislatore non voglia prescindere dalla riflessione in atto.



... 22-ter) la natura e l'obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione del loro effetto patrimoniale, finanziario ed economico, a condizione che i rischi e i benefici da essi derivanti siano significativi e l'indicazione degli stessi sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società."

Osservazioni alla norma

Nell'espressione " *... accordi non risultanti dallo stato patrimoniale ...* " pare intuibile il riferimento ai derivati finanziari.

In ragione della comprovata difficoltà a stimare gli effetti economici e patrimoniali derivanti dal possesso di tali strumenti in situazioni di mercato sfavorevoli, ci si chiede se la condizione posta dal legislatore " *... che i rischi e i benefici da essi derivanti siano significativi ...*" non sia da considerare eccessivamente generica e suscettibile di generare comportamenti non omogenei, pur in presenza di rischi simili.

Deve inoltre essere considerato che, per le società, ad un aumento dei rischi corrisponde un incentivo a non evidenziare le relative informazioni; sarebbe pertanto preferibile un norma con indicazioni più chiare e meno suscettibili di interpretazioni soggettive.

2. *Dopo il primo comma dell'articolo 2427 del codice civile, è aggiunto il seguente comma:*

"1-bis. Ai fini dell'applicazione del comma 1, numeri 22-bis) e 22-ter), e degli articoli 2427-bis e 2428, comma 2, numero 6-bis), per le definizioni di «strumento finanziario», «strumento finanziario derivato», «fair value», «parte correlata» e «modello e tecnica di valutazione generalmente accettato» si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea."

3. *Il quinto comma dell'articolo 2427-bis del codice civile è abrogato.*

4. *Al primo comma dell'articolo 2435-bis del codice civile, i numeri 1) e 2) sono sostituiti dai seguenti:*

"1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;

2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro;"

5. *All'articolo 2435-bis del codice civile, dopo il quinto comma, è inserito il seguente comma:*

"5-bis. Le società possono limitare l'informativa richiesta dal numero 22-bis) dell'articolo 2427 alle operazioni realizzate direttamente o indirettamente con i loro maggiori azionisti e con i membri degli organi di amministrazione e controllo, nonché limitare alla natura e all'obiettivo economico le informazioni richieste dal numero 22-ter) dell'articolo 2427."

Osservazioni alle norme

Si ritiene che l'innalzamento delle soglie disposto al comma 4 possa svuotare di significato l'informativa richiesta dallo IAS 24.

Tra le imprese di dimensioni minori, solo quelle i cui *manager* ed azionisti siano fortemente orientati alla trasparenza eviteranno infatti di avvalersi delle limitazioni agli obblighi di informativa concesse dal rinnovato articolo 2435 *bis*.

Articolo 2

Modifiche al Decreto Legislativo 9 aprile 1991, n. 127

Osservazioni alle norme

Valga quanto già esposto per le società ex art. 2427 del Codice Civile.

Articolo 3

Modifiche al Decreto Legislativo 27 gennaio 1992 n. 87

Osservazioni alle norme

Valga quanto già esposto per le società ex art. 2427 del Codice Civile. Inoltre, attese le competenze riservate di Banca d'Italia in materia di bilanci bancari, appare auspicabile uno stretto raccordo con la riflessione in atto presso la stessa.

Articolo 4

Modifiche al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209

Osservazioni alle norme

Valga quanto già esposto per le società bancarie.

Articolo 5

Modifiche al Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Osservazioni alle norme

La modifica dell'art. 123 *bis* di cui al comma 1, con l'introduzione di nuove lettere, appare coerente con il generale sforzo di trasparenza verso i mercati finanziari che tutti gli Organi di Vigilanza stanno perseguendo: pertanto si concorda.