

**Organismo Italiano di Contabilità – OIC**  
00187 Roma, Via Poli 29  
Tel. 06/6976681 fax 06/69766830

Ufficio II Direzione IV  
Dipartimento del Tesoro  
[consultazione.transparency@tesoro.it](mailto:consultazione.transparency@tesoro.it)  
All'attenzione del Dott. Alessandro Rivera

Roma, 30 Maggio 2007

**Oggetto: Commenti OIC sul documento di consultazione relativo all'attuazione della direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.**

**D1 La ricostruzione degli interventi normativi necessari in materia di relazione finanziaria annuale presentata in questo documento di consultazione è condivisibile?**

L'OIC condivide gli interventi normativi proposti.

L'OIC auspica che in sede di attuazione della direttiva il legislatore utilizzi una traduzione più appropriata dell'espressione inglese "annual financial reporting", in quanto - dal punto di vista tecnico - l'espressione "relazione finanziaria annuale" utilizzata dalla versione italiana della direttiva non appare del tutto significativa. Sarebbe preferibile l'utilizzo dell'espressione fascicolo di bilancio o di altre locuzioni tecniche già in uso.

**D2 Lo Stato italiano dovrebbe fare uso di una o più esenzioni facoltative che la DT accorda in materia di ambito soggettivo di applicazione dell'obbligo di presentare la relazione finanziaria semestrale?**

Per ragioni di omogeneità dell'informativa del mercato finanziario nazionale sarebbe preferibile non avvalersi dell'esenzione della pubblicazione della semestrale per alcuni fattispecie specifiche, come consentito dalla direttiva.

**D3 La ricostruzione degli interventi normativi necessari in materia di relazione finanziaria semestrale presentata in questo documento di consultazione è condivisibile?**

L'OIC condivide gli interventi normativi proposti. Posto che è prevista la riduzione del termine per la pubblicazione della semestrale a due mesi, l'OIC auspica l'eliminazione della previsione della II trimestrale, non trovando più questa giustificazione per la concomitanza in termini temporali con l'emanazione della semestrale. Va in proposito ricordato che già ora il comma 3 dell'art.81 del Regolamento Consob 11971 consente agli emittenti che presentano la relazione semestrale entro 75 giorni dalla chiusura del semestre di non pubblicare la seconda trimestrale.

**D4 L'onere informativo aggiuntivo richiesto dallo IAS 34, rispetto a quanto disposto dalla DT in materia di rendicontazione semestrale redatta dagli emittenti che non redigono il bilancio consolidato, appare utile ai fini dell'informativa da rendere al mercato?**

Posto che il d.lgs. n.38/2005 impone l'adozione dei principi contabili internazionali anche nei bilanci di esercizio delle società emittenti, queste società sono tenute a redigere la semestrale in conformità allo IAS 34, e quindi non appare possibile fruire dell'indicata semplificazione in tema di contenuto minimo dello stato patrimoniale, del conto economico e delle note esplicative. Lo IAS 34 non ammette un'applicazione solo parziale delle regole da esso previste. La semplificazione indicata apparirebbe invece possibile in un contesto normativo diverso da quello previsto per la generalità degli emittenti italiani che consenta agli emittenti di redigere il bilancio di esercizio sulla base dei principi contabili nazionali.

**D5 È opportuno prevedere obblighi informativi aggiuntivi a quelli della DT per quanto riguarda il contenuto dell'informativa intermedia sulla gestione?**

Scopo della direttiva è armonizzare gli obblighi di trasparenza dell'informativa degli emittenti. Si tratta ovviamente di indicazioni minime integrabili vuoi in via obbligatoria su previsione dei singoli Stati membri vuoi a livello volontaristico in base alle richieste del mercato e alle migliori prassi del settore. In via generale, si può affermare l'opportunità che l'Italia si adegui all'impostazione seguita in proposito dagli altri Paesi europei, salvo che non ci siano specifiche esigenze informative di carattere specifico da dover soddisfare attraverso un'apposita previsione normativa. Sarebbe questo un modo di allineare, in termini di oneri amministrativi e informazioni date, le imprese nazionali a quelle europee che operano sui mercati regolamentati di altri Paesi. Si assicurerebbe così la competitività e l'adequazione del sistema normativo nazionale rispetto a quello dei principali Paesi europei, senza dimenticare – nei limiti in cui sono ritenute necessarie - le specifiche esigenze di informativa di carattere nazionale.

**D6 La pubblicazione di una relazione trimestrale risponde a reali esigenze di mercato?**

Sicuramente un'informativa di carattere trimestrale appare utile al mercato per conoscere l'andamento generale delle società. Più problematico appare la determinazione del grado di dettaglio di queste informazioni. Prevedere una normativa che richieda un'informativa caratterizzata da un certo dettaglio ha lo svantaggio di irrigidire la normativa, prevedendo informazioni uguali a prescindere dal settore di appartenenza e con rischio di richiedere informazione che nello specifico non sono date dai principali competitors. Un'informativa minimale integrabile sulla base delle migliori pratiche del settore presenta invece il vantaggio di rendere l'informativa mirata a quelle che sono le esigenze conoscitive di settore con eliminazione di costi amministrativi inutili. In questo senso si sarebbe più in linea con il progetto di semplificazione amministrativa avviato dalla Commissione Europea.

**D7 Gli oneri connessi alla redazione della relazione trimestrale sono inferiori o superiori ai benefici rinvenibili alle società quotate dalla predisposizione di un'informativa trimestrale più dettagliata rispetto alle disposizioni della DT, sia in termini di costo del capitale sia in termini di immagine dell'impresa?**

Sul punto non può che ribadirsi in proposito scritto in risposta alla domanda 6.

**D8 I termini previsti dalla DT per la pubblicazione dell'informativa intermedia sulla gestione**

**dovrebbero essere ristretti?**

I termini indicati nella direttiva sono 45 giorni. Appare difficilmente immaginabile un'ulteriore riduzione soprattutto qualora si dovesse prevedere l'obbligo di redazione della trimestrale.

**D9 Le previsioni della DT sul contenuto minimo obbligatorio dei resoconti intermedi di gestione richiedono l'emanazione di documenti interpretativi? Se sì, che forma giuridica dovrebbero avere? E da quali soggetti dovrebbero essere emanati?**

Le previsioni della direttiva sul contenuto minimo obbligatorio dovrebbero essere integrate a seconda della scelta normativa che si dovesse adottare. Se si ravvisa un'esigenza specifica nazionale, essa non può che essere soddisfatta con un provvedimento normativo nazionale, preferibilmente di tipo regolamentare così da assicurarne una maggiore elasticità e adattabilità nel tempo al mutare delle esigenze cui rispondono. Per contro, se non si ravvisa alcuna esigenza specifica che giustifichi l'emanazione di un provvedimento normativo integrativo, l'impostazione preferibile è quella che permette di adattare le comunicazioni delle informazioni a quelle che sono le prassi di settore e relative esigenze di mercato. Sotto questo profilo, l'adozione di strumenti più elastici quali i codici di autodisciplina, le guide operative e altri simili appaiono più idonei a raggiungere questo obiettivo, consentendo così alle imprese italiane di allinearsi ai loro principali competitors. In ogni caso, nulla impedirebbe alla singola società di fornire ulteriori informative ed anche di adottare sistematicamente lo IAS 34 per la redazione della trimestrale. Si tratterebbe di una scelta che risponde ad esigenze amministrative e di immagine della società che possono ben giustificare nel caso specifico un'informativa molto più dettagliata di quelle dei competitors del settore.

LE ALTRE DOMANDE ESULANO DALLA COMPETENZA DELL'OIC E QUINDI SI E' OMESSO DI RISPONDERE.

**D10 Sono condivisibili le conclusioni raggiunte nel documento di consultazione secondo le quali non sono necessari interventi normativi di rilievo in materia di individuazione delle situazioni soggettive cui può conseguire, in relazione a cambiamenti delle percentuale detenuta di diritti di voto, l'obbligo di notifica all'emittente?**

**D11 È opportuno il mantenimento della soglia di notifica del 2%?**

**D12 In generale, le soglie di notifica previste dall'ordinamento italiano sono adeguate?**

**D13 La procedura e i termini attualmente previsti dalla normativa italiana per le comunicazioni all'emittente/Consob e al pubblico sono adeguati?**

**D14 Lo Stato italiano dovrebbe fare uso di una o più esenzioni che la DT accorda in materia di obblighi di notifica delle partecipazioni rilevanti?**

**D15 Quale delle ipotesi prospettate per il sistema italiano di *dissemination* è preferibile?**

**D16 La disciplina del sistema di *dissemination* dovrebbe essere effettuata con legge o con regolamento della Consob?**