

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Principi Contabili Internazionali

**TITOLO**

Analisi comparativa dei metodi di consolidamento tra IASB e FASB  
e dell'informativa di bilancio per le quotate a Milano e New York:  
il caso Eni

**RELATORE**

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

**CANDIDATO**

Benedetta Sfasciotti

Matr. 686311

**CORRELATORE**

Prof. Alessandro Mechelli

**ANNO ACCADEMICO**

2017-2018



**Analisi comparativa dei metodi di consolidamento tra IASB e FASB  
e dell’informativa di bilancio per le quotate a Milano e New York:  
il caso Eni**

**Introduzione**

**I. Il processo di armonizzazione tra IASB e FASB**

1. Dal Norwalk Agreement ad oggi
  - 1.1 Iniziative intraprese per promuovere la convergenza
  - 1.2 L’evoluzione dello scenario internazionale
2. La convergenza tra i due standard setter
  - 2.1 I motivi
    - 2.1.1 La crisi finanziaria del 2008 come acceleratore della convergenza
  - 2.2 Gli obiettivi
  - 2.3 Benefici e svantaggi dell’armonizzazione
    - 2.3.1 Convergenza oppure adozione?
    - 2.3.2 Gli svantaggi
    - 2.3.3 I vantaggi
3. La redazione dei bilanci secondo gli IAS/IFRS e gli US-GAAP
  - 3.1 Gli obblighi di conformità
    - 3.1.1 Il Memorandum d’Intesa tra SEC e CONSOB
    - 3.1.2 Standard-setting bodies e Regulatory Authorities
    - 3.1.3 L’apporto della IOSCO in ambito internazionale
  - 3.2 I Conceptual Framework delineati da IASB e FASB
    - 3.2.1 Il Framework internazionale

3.2.2 Il Framework degli Stati Uniti

3.2.3 La funzione di un Framework condiviso

3.3 Le caratteristiche qualitative del bilancio

3.4 Gli elementi del bilancio e le assunzioni di base

3.5 Gli schemi di bilancio

4. Le società tenute alla redazione dei bilanci IAS/IFRS e US-GAAP

## **II. Differenze e similitudini nella redazione dei bilanci consolidati**

5. L'approccio da utilizzare per comparare relazioni finanziarie redatte secondo i due diversi standard

5.1 L'apporto fornito dal CFA Institute

5.1.1 Il modello di reporting delineato dal CFA Institute

5.2 Le aree di bilancio per le quali IAS/IFRS e US-GAAP presentano ancora ad oggi le differenze più significative

6. Le finalità dei bilanci consolidati

7. L'obbligo del bilancio consolidato

7.1 L'area di consolidamento: approccio economico e approccio formale

7.2 La normativa di riferimento in Italia e Stati Uniti

7.3 Il concetto di controllo e le società definite controllate

8. I metodi di consolidamento

9. Il modello di consolidamento tra IAS/IFRS e US-GAAP

10. Il consolidamento secondo gli IAS/IFRS – IFRS 10

11. Il consolidamento secondo gli US-GAAP – Topic 810

11.1 L'intervento della SEC

- 12. La convergenza agli IAS/IFRS: i possibili problemi legati alla First Time Adoption
- III. L’informativa di bilancio richiesta alle capogruppo quotate nella Borsa di New York: ragioni e conseguenze delle novità introdotte dalla SEC per la quotazione**
- 13. La SEC: funzioni e poteri
- 14. SEC e FASB: la decisione intrapresa per i reporting delle quotate
  - 14.1 Le possibili alternative
    - 14.1.1 Il processo di *condorsement*
- 15. L’abolizione per le quotate estere dell’obbligo di riconciliazione con gli US-GAAP
  - 15.1 I motivi legati all’abolizione del vincolo di riconciliazione
  - 15.2 L’impulso fornito dalla SEC alla convergenza con gli IAS/IFRS
  - 15.3 La posizione del FASB relativamente all’abolizione del vincolo di riconciliazione
- 16. The road to IFRS
- 17. L’informativa di bilancio richiesta dalla SEC
  - 17.1 Il TOPIC 6 – *Foreign Private Issuers & Foreign Business*
  - 17.2 Il Form 20-F e il Form 8-K per i non-US-registrants
    - 17.2.1 I requisiti di base per il Form 20-F
    - 17.2.2 Le sistemazioni contabili consentite in tema di consolidati
    - 17.2.3 La conformità ai regolamenti della SEC della relazione di revisione
- 18. La Borsa di New York
  - 18.1 Il processo di quotazione: Section 1- *The Listing Process*
    - 18.1.1 *Foreign Private Issuers* – Section 103.00
    - 18.1.2 *Minimum Numerical Standards Non-U.S. Companies Equity Listings* –  
Section 103.01

18.1.3 *Minimum Numerical Standards Non-U.S.* – Section 103.05

18.1.4 La documentazione richiesta per la quotazione

18.2 La disclosure richiesta dalla NYSE: Section 2 - *Disclosure and Reporting Material Information*

18.2.1 *Reporting Financial Information to Shareholders* – Section 203.00

#### **IV. Il caso Eni**

19. Il Gruppo Eni: introduzione

20. Il bilancio consolidato di Eni

20.1 I prospetti del bilancio consolidato

20.2 I principi alla base del bilancio consolidato

20.2.1 Il consolidamento delle imprese controllate e collegate

20.2.2 Il concetto di “influenza notevole”: IAS 28

20.2.3 Il “Metodo del Patrimonio Netto” per la valutazione delle partecipazioni che non sono oggetto di consolidamento

20.2.4 La conversione dei bilanci redatti in valuta estera

21. I criteri di valutazione più significativi per la contabilizzazione del business principale

22. Gli effetti prodotti dall’introduzione dei nuovi principi contabili internazionali

22.1 L’IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*

22.2 L’IFRS 9 – *Financial Instruments*

22.3 Le modifiche allo IAS 28 – *Long-term Interest in Associates and Joint Ventures*

23. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di Milano

23.1 Conformità al Regolamento Consob n. 11971/1999 del 14 maggio 1999

23.2 Conformità al Regolamento Consob n. 17221/2010 del 12 marzo 2010

23.3 Conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

24. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di New York

24.1 L'informativa supplementare prevista dalla SEC per il bilancio consolidato di Eni

24.2 Il Form 20-F di Eni

## **Conclusioni**

## **Bibliografia**

## **Sitografia**

## Introduzione

Il presente elaborato si pone l'obiettivo di analizzare il processo di convergenza intrapreso tra IASB e FASB, due tra i più importanti e influenti standard setter contabili al mondo, in virtù della sempre più evidente integrazione dei mercati globali.

Questa forte interrelazione dei mercati, infatti, ha spinto nel tempo i due organismi ad individuare soluzioni condivise per la redazione dei reporting delle imprese internazionali, influenzando soprattutto il trattamento contabile previsto e disciplinato da IASB e FASB in tema di bilanci consolidati redatti dalle multinazionali che decidono di quotarsi in una Borsa europea, come ad esempio la Borsa di Milano, e nella Borsa di New York.

È chiaro che i gruppi di imprese rappresentano oggi i principali player che competono in tali mercati e devono pertanto sottostare tanto alla normativa prevista per la redazione dell'informativa richiesta per i bilanci consolidati, quanto alla normativa delle più grandi autorità di regolamentazione delle Borse Valori, quali la Consob e la US-SEC, per garantire la protezione degli stakeholders che proprio sui bilanci basano le proprie decisioni di investimento.

Si terrà conto del fatto che l'utilizzo di set di standard contabili differenti, tuttora non perfettamente coincidenti ed allineati soprattutto tra Europa e Stati Uniti, ha reso particolarmente complesso garantire la piena comparabilità di relazioni finanziarie redatte in conformità agli IAS/IFRS o agli US-GAAP da società operanti in diverse parti del mondo: vedremo appunto che proprio questa grande limitazione ha incoraggiato lo IASB e il FASB in primis, ma anche le autorità deputate alla regolamentazione degli emittenti quotati, ad impegnarsi affinché gli investitori di tutto il mondo potessero avere maggiore consapevolezza in sede di assunzione delle proprie decisioni e ricevere un grado più elevato di trasparenza e affidabilità dall'informativa di bilancio.

Questi obiettivi sono stati indirizzati fondamentalmente da due grandi direttrici che stanno alla base di tutto il lavoro di convergenza dei due standard setter: l'utilizzo sempre più frequente da parte delle multinazionali dei cc.dd. *high-quality generally accepted accounting standards*, da una parte, e la richiesta rivolta soprattutto agli emittenti quotati in due diversi Paesi di presentare una disclosure più dettagliata e specifica nei casi in cui uno standard risultasse più sviluppato di un altro in specifiche aree di bilancio.

Le interrelazioni strategiche economico-finanziarie che caratterizzano le società appartenenti ad un gruppo, nonché i tipi di business che vengono principalmente svolti, richiedono inoltre l'analisi di importanti tematiche da affrontare in vista della redazione dei bilanci consolidati come, ad esempio, la definizione dell'area di consolidamento e del metodo da utilizzare per consolidare il bilancio del gruppo, la valutazione delle partecipazioni non di controllo e la disclosure richiesta alla società dai principi contabili utilizzati e/o da eventuali specifiche disposizioni delle autorità di regolamentazione quando la capogruppo emette titoli quotati in Borsa.

In particolare l'elaborato si compone di quattro capitoli suddivisi come segue.

Il primo capitolo affronta tutto il percorso intrapreso tra IASB e FASB, a partire dal Norwalk Agreement del 2002, per la convergenza dei principi contabili americani con i principi contabili internazionali, analizzando le motivazioni che spinsero i due organismi ad assumere tale decisione, i possibili vantaggi e svantaggi che da essa derivano, i Framework di riferimento e la definizione di un Framework condiviso tra i due standard setter, quali sono inoltre le caratteristiche qualitative che il bilancio deve necessariamente possedere, nonché gli schemi che deve presentare. Infine, viene fatto anche riferimento a quali società ad oggi sono tenute a redigere il proprio bilancio secondo gli IAS/IFRS oppure secondo gli US-GAAP.

Il secondo capitolo pone invece l'accento in modo più specifico sulle caratteristiche dei bilanci consolidati, cercando di cogliere, oltre alla funzione per cui è richiesta la loro redazione e ai vari obblighi di legge esistenti sul quando e sul come predisporli, quali siano le principali aree per le quali l'informativa redatta in una relazione finanziaria in conformità agli IAS/IFRS piuttosto che agli US-GAAP presenta le differenze più significative, impattando quindi potenzialmente sulla percezione che gli investitori, se non perfettamente consapevoli dell'esistenza delle stesse, hanno della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società. Viene poi definito il concetto di controllo e analizzati i vari metodi di consolidamento previsti, nonché comparati l'IFRS 10 e il Topic 810 che rappresentano i principali standard di riferimento per la redazione, appunto, dei bilanci consolidati.

Il terzo capitolo è dedicato quasi esclusivamente alla SEC, della quale si discutono funzioni e poteri, e di cui si analizza in particolare la decisione, relativa ai reporting delle quotate, dell'abolizione dell'obbligo di riconciliazione dei bilanci con gli US-GAAP per tutti gli emittenti esteri quotati nella Borsa di New York i quali redigono il proprio bilancio in conformità agli IAS/IFRS così come emanati dallo IASB. Si analizzerà poi l'informativa richiesta dall'autorità di regolamentazione dei mercati

statunitense ai cc.dd. *Foreign Private Issuers* e i tipi di Form previsti per la registrazione ai fini della quotazione, soffermandosi nello specifico sul Form 20-F che è quello appunto che questi ultimi devono predisporre per pubblicare l'informativa presente nella propria relazione finanziaria annuale. Si farà poi anche riferimento ai principali standard da tenere in considerazione per la quotazione all'interno della New York Stock Exchange: dalle caratteristiche più rilevanti del processo di quotazione al tipo di documentazione da fornire per la disclosure delle informazioni più significative.

Il quarto capitolo è incentrato completamente sul caso di Eni SpA, in qualità tanto di capogruppo del Gruppo Eni quanto di emittente quotato sia nella Borsa di Milano che nella Borsa di New York. Nello specifico, all'interno di quest'ultimo capitolo, riprendendo in modo critico i principali concetti analizzati nei capitoli precedenti, è stato analizzato il bilancio consolidato della società, soffermandosi sugli schemi di consolidato, sui principi di redazione, sulla delimitazione dell'area di consolidamento e sul diverso trattamento contabile riservato alle partecipazioni di controllo che vengono consolidate con il metodo dell'integrazione globale piuttosto che a quelle in imprese collegate/joint venture che vengono valutate invece con il metodo del patrimonio netto, gli effetti prodotti e stimati dalla società relativamente all'introduzione prevista a partire dal 1° gennaio 2018 dei due nuovi principi contabili sui ricavi (IFRS 15) e sugli strumenti finanziari (IFRS 9), sulla normativa di riferimento in qualità di emittente e quindi agli adempimenti, soprattutto in termini di Presentation & Disclosure, che Eni effettua per essere conforme tanto ai Regolamenti Consob quanto alle disposizioni della NYSE.

Per verificare come concretamente si riflette nel bilancio consolidato di Eni quanto discusso a livello teorico nei primi tre capitoli, è stato fatto opportuno riferimento alla Relazione Finanziaria Annuale del 2017 e al Form 20-F predisposto dalla società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e, più in particolare, agli schemi di separato e consolidato per verificare la corretta disclosure fornita in tema di partecipazioni di controllo e non ed anche in tema di metodi di consolidamento, alla disclosure riferita alle modalità di contabilizzazione dell'attività di Oil&Gas per la cui specificità e importanza la SEC richiede ad Eni di redigere anche un'informativa supplementare rispetto a quella richiesta dai soli IAS/IFRS, alla relazione del Collegio Sindacale predisposta avendo avuto riguardo sia alla normativa della Consob che al Sarabens Oxely Act della SEC, alla relazione degli amministratori nonché a quella della società di revisione della capogruppo che ha espresso un giudizio "clean" sulla predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2017, anche con riferimento alle normative sopra citate.

## I. Il processo di armonizzazione tra IASB e FASB

### 1. Dal Norwalk Agreement ad oggi

Il Norwalk Agreement<sup>1</sup> del 18 settembre 2002 rappresentò la prima vera e propria formalizzazione dell'accordo raggiunto da IASB e FASB per la convergenza tra i principi contabili internazionali e i principi contabili americani.

Lo scopo principale dell'incontro fra i due organismi era volto allo sviluppo di standard contabili di elevata qualità e compatibili tra di loro, in modo che potessero essere utilizzati per la rendicontazione sia nazionale che transfrontaliera, da realizzare mediante un duplice impegno reciproco:

- rendere i propri principi contabili pienamente compatibili non appena possibile;
- coordinare i futuri programmi di lavoro per garantire, una volta raggiunta, la comparabilità fra di essi nel tempo.

A riguardo infatti, Robert H. Herz, che era l'allora Presidente del FASB, definì l'impegno a produrre standard di rendicontazione di alta qualità per supportare mercati finanziari globali sani come un "common goal" e David Tweedie, in veste di Presidente dello IASB, disse di ritenersi convinto di poter eliminare le principali differenze esistenti tra IAS/IFRS e US-GAAP, attingendo al meglio di ciascuno di essi, affinché i mercati dei capitali potessero iniziare ad avere un insieme di standard comunemente accettati di cui gli investitori potessero fidarsi<sup>2</sup>.

Per *fully compatible*, espressione utilizzata nel MoU, si voleva intendere che la conformità ai GAAP statunitensi avrebbe dovuto comportare la conformità anche agli IAS/IFRS: gli standard, seppur non identici tra di loro, sarebbero quindi dovuti essere allineati.

I due Board concordarono che laddove uno dei due organismi avesse avuto uno standard chiaramente preferibile all'altro si sarebbe adottato per entrambi tale standard e che, invece, laddove fosse stato necessario un miglioramento dei principi già esistenti allora i due organismi avrebbero collaborato per lo sviluppo di un principio condiviso.

---

<sup>1</sup> *The Norwalk Agreement*, "Memorandum of Understanding (MoU)" – fonte: [www.fasb.org](http://www.fasb.org).

<sup>2</sup> *FASB and IASB agree to work together toward convergence of global accounting standards*, "News Release 10/29/02" – fonte: [www.fasb.org](http://www.fasb.org).

Dalle linee guida stabilite dai due Board, in occasione appunto dell'incontro tenutosi in Connecticut, emerse sostanzialmente la volontà di iniziare a rimuovere le differenze tra GAAP statunitensi e IAS/IFRS attraverso la realizzazione, il perseguimento e il mantenimento di progetti comuni e attività coordinate.

### **1.1 Iniziative condivise per promuovere la convergenza**

Per promuovere l'obiettivo della convergenza, il FASB intraprese le sei seguenti iniziative chiave:

- i. Progetti comuni condotti insieme allo IASB: si tratta di tutti quei progetti che entrambi i Board hanno stabilito di portare avanti simultaneamente in modo coordinato e per i quali furono condivise le risorse umane, nonché i calendari di lavoro;
- ii. Aggiornamento del *Conceptual Framework*;
- iii. Aggiornamento del progetto per le *Business Combinations*;
- iv. *Presentation & Disclosure* del bilancio;
- v. Aggiornamento del progetto per la *Revenue Recognition*;
- vi. Progetto di convergenza a breve termine, limitato ai quei principi per i quali la natura delle differenze esistenti (in termini di *recognition, measurement, presentation* o *disclosure*) poteva garantire la convergenza intorno ad una soluzione di alta qualità raggiungibile in poco tempo.

L'accordo fu visto con grande favore a livello mondiale perché ritenuto un passo importante verso un auspicato sistema di contabilizzazione globale, capace di superare tutte quelle divergenze insite nelle informazioni trasmesse dalla redazione di bilanci secondo standard contabili e finanziari ancora piuttosto differenti tra di loro.

Occorre a tal punto ricordare che storicamente l'emanazione e la relativa regolazione dei principi contabili era appannaggio dei singoli Paesi e spesso, pertanto, basata sulle proprie norme e prassi, nonché influenzata dalla cultura, dall'economia e dall'orientamento politico di questi.

È con la crescente globalizzazione dei mercati che si avvertì poi la necessità di stabilire delle regole per ricercare una migliore comparabilità internazionale dei bilanci delle società operanti in diverse parti del mondo.

Nonostante però la rilevante quantità di differenze esistenti e l'eterogenea natura delle stesse, IASB e FASB si impegnarono, per quanto possibile, ad allineare i propri principi entro il 2005, anno a partire dal quale, in applicazione del regolamento 1606/2002 del Parlamento Europeo, tutte le società quotate nei mercati regolamentati europei furono soggette all'obbligo di redigere i propri bilanci in conformità agli IAS/IFRS, definitivamente innalzati a standard contabili riconosciuti internazionalmente.

Un secondo passo in vista della desiderata armonizzazione fu compiuto nel 2006 con il *Memorandum of Understanding* (MoU)<sup>3</sup>, riportante una relazione sullo stato di avanzamento e il programma per il successivo completamento di alcuni lavori previsto per il 2008, con il quale si ribadì ulteriormente come lo sviluppo di un insieme comune di cc.dd. *high quality global standards* rappresentasse assolutamente una priorità strategica per IASB e FASB.

L' intesa così sottoscritta si basò su tre cardini fondamentali, sintetizzabili secondo quanto segue:

- La convergenza degli standard contabili poteva essere raggiunta in maniera più efficiente ed efficace attraverso lo sviluppo in comune nel tempo di principi di elevata qualità;
- L'eliminazione delle differenze esistenti tra standard, che avrebbero comunque avuto bisogno di significativi miglioramenti per poter essere condivisi, non rappresentava la soluzione per impiegare al meglio le risorse disponibili, al contrario sarebbe stato necessario sviluppare direttamente dei nuovi principi comuni per migliorare il grado di informativa finanziaria rivolta agli investitori;
- Soddisfare le esigenze degli investitori significava trovare il giusto equilibrio nel trade-off esistente tra la ricerca della convergenza dei principi già esistenti e la sostituzione ex-novo con nuovi standard da sviluppare in modo congiunto.

Alla base dell'accordo soprattutto è utile chiarire che IASB e FASB concordarono anche di allineare i rispettivi Framework per favorire in maniera più efficiente ed efficace lo sviluppo di principi comuni. Come si avrà modo di analizzare in seguito, la convergenza dei Framework risulta essere di

---

<sup>3</sup> *A Roadmap for Convergence between IFRS and US GAAP 2006-2008*, "Memorandum of Understanding between the FASB and the IASB" – fonti: [www.fasb.org](http://www.fasb.org) e [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

fondamentale importanza costituendo essi le fondamenta necessarie per l'emanazione di standard contabili che siano coerenti tra di loro e uniformi a livello globale.

Senza dubbio, uno dei più grandi traguardi raggiunti all'interno di questo processo di armonizzazione è costituito dal fatto che, come si vedrà più avanti, nel 2007 la SEC, l'ente federale preposto alla vigilanza della Borsa Valori negli Stati Uniti, rimosse il vincolo di riconciliazione con gli US-GAAP per le società non statunitensi *IAS/IFRS-adopter* quotate a New York: per tali società, infatti, venne meno l'obbligo di redigere un doppio bilancio per potersi quotare contemporaneamente in un mercato europeo e nel mercato statunitense.

Le aree sulle quali si concentrarono maggiormente i lavori di convergenza e miglioramento dei due Board, oltre a quelle sopra menzionate delle *Business Combinations* e della presentazione del bilancio, furono quelle relative agli strumenti finanziari, alle attività immateriali, al leasing, alla distinzione tra debiti e patrimonio, alla contabilizzazione dei ricavi, alla valutazione al fair value, ai benefici per i dipendenti e, infine, ai bilanci consolidati, tema quest'ultimo a cui verrà dedicata gran parte dell'analisi del presente elaborato.

È opportuno però sottolineare che questi appena elencati rappresentarono solo i principali argomenti che IASB e FASB si impegnarono reciprocamente ad affrontare e armonizzare, in virtù della forte divergenza che esisteva allora per essi tra contabilizzazione a IAS/IFRS e contabilizzazione a US-GAAP, ma, al tempo stesso, i due Board continuarono a dedicare risorse a progetti e attività che di volta in volta potevano essere di interesse per il mercato.

Tra le priorità esplicitate dalla SEC ai fini della convergenza vi era assolutamente la necessità che un desiderato sistema contabile condiviso tra i due standard presentasse specifiche qualità quali il fatto di essere inserito in un quadro concettuale di riferimento coerente, di spiegare in modo chiaro l'obiettivo del principio contabile, di presentare un livello di dettaglio idoneo a garantire una corretta applicazione dello stesso, di far sì che le possibili eccezioni al principio fossero ridotte al minimo in modo da limitare la discrezionalità degli operatori.

## **1.2 L'evoluzione dello scenario internazionale**

Due eventi, in qualche modo definibili “rivoluzionari”, cambiarono in modo radicale e definitivo lo scenario contabile che faceva da sfondo alle imprese multinazionali, alle società quotate o comunque a tutte quelle imprese fortemente integrate e condizionate dai mercati globali:

- Nel 2000 l’International Organization of Securities Commissions (IOSCO), l’autorità internazionale di vigilanza dei mercati, annunciò il completamento della valutazione sui principi emessi dall’allora IASC<sup>4</sup>, raccomandando che i suoi membri consentissero agli emittenti multinazionali di utilizzare 30 principi contabili internazionali, opportunamente integrati in termini di riconciliazione, divulgazione e interpretazione qualora imprescindibile per risolvere eventuali conflitti con normative nazionali: l’autorità era infatti profondamente convinta che tale raccomandazione potesse favorire ulteriormente lo sviluppo di standard contabili accettabili internazionalmente, attraverso la promozione delle quotazioni transfrontaliere.

Nella sezione del comunicato stampa intitolata “To what extent are IAS used globally?”, del 13 Febbraio 2001 della Commissione Europea<sup>5</sup>, si specificava che la maggior parte delle Borse Valori di tutto il mondo accettava rendiconti finanziari preparati su base IAS ma che questi ultimi non erano stati ancora accettati ai fini della quotazione da parte di Stati Uniti e Canada. Sicuramente, il fatto che gli IAS sarebbero stati destinati a divenire standard europei avrebbe, ed in effetti così è stato, aumentato la legittimità di tali principi in tutto il mondo.

- Nel 2002 l’Unione Europea assunse la coraggiosa decisione di rendere obbligatoria a partire dal 2005 l’adozione degli IAS/IFRS per i bilanci di tutte le società quotate nelle borse regolamentate europee e per i bilanci consolidati: il 19 luglio 2002 è stato adottato il Regolamento (CE) 1606/2002 da parte del Parlamento europeo e del Consiglio dell’Unione europea<sup>6</sup> con l’obiettivo dell’utilizzazione dei principi contabili internazionali nella Comunità per armonizzare l’informazione finanziaria delle società i cui titoli sono negoziati in un mercato pubblico, al fine di garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dei

---

<sup>4</sup> *Iasc Standards*, Press Release Sydney (Australia), 17 maggio 2000 – fonte: [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

<sup>5</sup> *Financial Reporting: the IAS Regulation*, Press Release 13 febbraio 2001 – fonte: [www.europa.eu](http://www.europa.eu).

<sup>6</sup> Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.

bilanci e quindi l'efficiente funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno.

E' opportuno sottolineare in questa sede, che ai sensi dell'art. 2 del Regolamento si intendendo per principi contabili internazionali “gli International Accounting Standards (IAS), gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e le relative Interpretazioni (interpretazioni SIC/IFRIC), le successive modifiche di detti principi e le relative interpretazioni, i principi e le relative interpretazioni che saranno emessi o adottati in futuro dall'International Accounting Standards Board (IASB)”.

Risulta pertanto chiaro e comprensibile come questi eventi produssero i propri effetti non solo nei confronti dei Paesi direttamente coinvolti dalle raccomandazioni e dalle normative appena menzionate, bensì anche nei confronti dei Paesi di tutto il mondo che avvertirono l'esigenza di armonizzarsi e adeguarsi ai cambiamenti contabili e finanziari accettati e approvati dai più grandi player internazionali.

Ad oggi, l'impegno portato avanti da entrambe le parti ricalca sostanzialmente il lavoro intrapreso ormai più di quarant'anni fa dallo IASC (International Accounting Standards Committee) prima e dal suo successore IASB poi sullo sviluppo di una serie di International Financial Reporting Standards di alta qualità, comprensibili e applicabili globalmente per servire le necessità di investitori azionari, debitori, creditori, e altri stakeholder nei mercati dei capitali internazionali.

Emblematico a riguardo fu il discorso tenuto da Paul Volcker al World Congress of Accountants nel 2002: allora, in qualità di primo Presidente degli IFRS Trustees, la sezione di finanziamento senza scopo di lucro dello IASB, dichiarò di non ritenere ragionevole proclamare i GAAP statunitensi come standard di riferimento per il mondo intero, bensì di vedere con favore il fatto che le autorità americane iniziassero a mostrare simpatia per l'obiettivo dello IASB di lavorare a stretto contatto con gli altri standard setter nazionali con il fine di sviluppare soluzioni comuni e condivise alle sfide contabili che stavano e stanno tuttora interessando l'economia internazionale<sup>7</sup>.

La soluzione prospettata da Paul Volcker risulta ad oggi più attuale e contingente che mai.

---

<sup>7</sup> *What have IASB and FASB convergence efforts achieved?*, PAUL PACTER, CPA, PH.D., 1 febbraio 2013 – fonte: [www.journalofaccountancy.com](http://www.journalofaccountancy.com).

## 2. La convergenza tra i due standard setter

### 2.1 I motivi

In un mercato globalizzato, caratterizzato da forti relazioni commerciali e finanziarie tra i vari Paesi e dove emerge l'avvento di società multinazionali e di gruppi di imprese, sono state sempre di più messe in luce le contraddizioni insite in una visione prettamente nazionale dei principi contabili.

I vari organismi preposti alla definizione, elaborazione, pubblicazione e interpretazione degli standard contabili e finanziari nazionali hanno iniziato a comprendere come la creazione e diffusione di un linguaggio contabile generalmente accettato potesse senz'altro facilitare gli scambi economici, nonché aumentare la credibilità di tutte le società operanti in ambito internazionale, grazie appunto ad un modo condiviso di produrre e fornire le informazioni di bilancio per gli investitori e il mercato nel suo complesso.

Inoltre, il fatto che la maggior parte dei Paesi del mondo richieda oggi l'adozione degli IAS/IFRS per le società quotate ha influito non poco sulle aziende statunitensi, specialmente in occasione di operazioni di M&A portate a termine con società transfrontaliere. Ripercussioni simili, però, possono essere riscontrate anche per quanto concerne le scelte degli investitori statunitensi che guardavano alle società estere come opportunità di investimento: in questo scenario risulta quindi chiaro come la c.d. “conoscenza bilingue”<sup>8</sup> dei bilanci fosse diventata ormai evento necessario per poter essere in grado di valutare e condurre efficacemente gli investimenti, nonché di rimanere competitivi a livello internazionale.

Dal momento che ormai le imprese guardano sempre di più oltre i confini nazionali per ricercare potenziali acquirenti e possibilità di investimento dei propri capitali, capire fino in fondo le differenze insite nell'applicazione di uno o dell'altro standard di principi diventò di fondamentale importanza per poter favorire un processo decisionale consapevole e al contempo ridurre le asimmetrie informative. Tali differenze, infatti, influivano in modo rilevante sui dati economico-finanziari diffusi al pubblico.

---

<sup>8</sup> “IFRS and US GAAP: similarities and differences” – PwC, 2017.

È possibile pertanto comprendere come i principi IAS/IFRS abbiano cominciato ad essere rilevanti per la maggior parte delle aziende statunitensi, non solo con riferimento alle operazioni di fusione e acquisizione, ma anche relativamente alla predisposizione di piani di espansione globale.

Sostanzialmente, nell'attuale scenario di un mercato internazionale sempre più integrato, la situazione in cui si ritrovarono molte società originarie degli USA fu quella di dover fornire, oltre all'informativa di bilancio redatta secondo i propri principi nazionali, dati ulteriori per soddisfare le possibili richieste provenienti dagli stakeholder non statunitensi: facciamo riferimento, ad esempio, a informazioni finanziarie, prospetti contabili e bilanci redatti secondo gli IAS/IFRS.

Ad ogni modo, l'attività di comprensione e monitoraggio relativa all'applicazione dei principi IAS/IFRS si rivelò indispensabile anche per quanto riguarda l'informativa di bilancio di tutte quelle società controllate dalle multinazionali statunitensi con sedi in Paesi che adottano o hanno deciso di adottare tali principi contabili.

Questi rappresentano i principali motivi per cui IASB e FASB, in attesa di formulare e divulgare un unico set condiviso di principi contabili e finanziari, si concentrarono sul miglioramento dei principi già esistenti, cercando per quanto possibile di ridurre al minimo le differenze mostrate dai due standard setter.

Standardizzazione e armonizzazione costituirono pertanto gli indirizzi da seguire per assicurare ai global player una migliore informativa, che necessariamente sarebbe dovuta divenire nel tempo sempre più incisiva, chiara, trasparente, completa e soprattutto comparabile e tale perciò da permettere a investitori e intermediari di disporre di un flusso di dati e informazioni costanti e puntuali sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria relativa alle imprese di loro interesse.

### **2.1.1 La crisi finanziaria del 2008 come acceleratore della convergenza**

Tra i fattori che influirono e accelerarono il processo di convergenza è da evidenziare anche l'incertezza verso i mercati finanziari che si propagò tra gli investitori e gli intermediari di tutto il mondo a partire dal 2008 negli Stati Uniti, con lo scoppio della crisi dovuta ai mutui subprime.

I principali meccanismi attraverso cui si dilaniò la crisi, anche al di fuori degli USA, possono essere riassunti secondo i seguenti punti:

- i. Perdite ingenti per banche e altri IF non statunitensi che avevano investito in titoli derivati legati ai mutui subprime;
- ii. Riduzione a livello internazionale dei prestiti interbancari;
- iii. Conseguente riduzione dei prestiti anche ai consumatori;
- iv. Riduzione degli investimenti per la mancanza di fiducia che colpì l'intero sistema finanziario internazionale;
- v. Riduzione delle esportazioni verso gli Stati Uniti come anche verso tutti quei Paesi i cui consumi erano in calo a causa della crisi.

Per superare questo forte senso di incertezza e di profonda mancanza di fiducia verso il mercato finanziario e verso l'idea che questo potesse tornare ad essere efficiente e a garantire la regolarità e la sicurezza negli scambi, gli organismi internazionali, tra cui in primis IASB e FASB, si interrogarono molto per cercare delle soluzioni finalizzate all'adozione di meccanismi correttivi efficaci per ripristinare la fiducia e il corretto funzionamento dei mercati.

Un'accelerazione del processo di convergenza sicuramente costituì e costituisce tuttora la principale risposta alla necessità di ristabilire e garantire una stabilità alle operazioni economico-finanziarie di carattere internazionale.

## **2.2 Gli obiettivi**

Per quanto riguarda gli obiettivi che spinsero IASB e FASB a impegnarsi per cercare dei punti di raccordo, in vista dell'auspicata convergenza dei propri principi, possiamo senz'altro porre in evidenza i seguenti:

- Comparabilità a livello globale: l'informativa economico-finanziaria, specialmente per le società quotate o intenzionate a quotarsi, costituisce uno dei mezzi più importanti per affacciarsi e per stabilizzarsi all'interno dei mercati finanziari ed è per questa ragione che si avvertì sempre di più l'esigenza di non ostacolare la crescita di tali imprese con i limiti posti dalla divergenza di "linguaggi contabili";

- Corpus normativo condiviso in grado di garantire una maggiore e migliore informativa complessiva: l'internazionalizzazione delle imprese e la globalizzazione dei mercati, infatti, hanno spinto sempre più aziende ad avvertire la necessità di rendere i propri bilanci comparabili con quelli dei propri competitors operanti in altre parti del mondo;
- Rendere fruibili gli standard a livello internazionale: in questo modo gli investitori possono essere messi nelle condizioni di assumere delle decisioni di investimento più consapevoli attraverso l'analisi di bilanci e informazioni finanziarie che sono tra di loro più omogenei e comparabili.

L'obiettivo della c.d. *standard-setting convergence* fu declinato attraverso lavori di breve e di medio-lungo termine tramite i quali IASB e FASB consolidarono di volta in volta la loro posizione in vista del raggiungimento dell'equivalenza dei "sistemi": s'intende con ciò, che ai fini del riconoscimento dei principi contabili utilizzati per produrre l'informativa di bilancio in un Paese terzo, gli investitori dovrebbero essere in grado di giungere ad una medesima soluzione e decisione indipendentemente che il bilancio venga redatto secondo gli IAS/IFRS oppure secondo i GAAP statunitensi.

Uno degli obiettivi più perseguiti dagli organismi di regolamentazione finanziaria è garantire trasparenza nei mercati finanziari. Si ritiene che la convergenza tra FASB e IASB contribuirà a migliorare ed assicurare la trasparenza per le società di tutti i Paesi che hanno intrapreso lavori di omologazione e convergenza con principi contabili emessi dallo IASB e, di conseguenza, si ritiene anche che questa favorirà la crescita economica: sono pertanto previsti più investimenti tra Paesi che promuoveranno la prosperità economica in tal modo.

## **2.3 Benefici e svantaggi dell'armonizzazione**

### **2.3.1 Convergenza oppure adozione?**

Sicuramente il processo di armonizzazione e dialogo reciproco intrapreso tra IASB e FASB aiutò e aiuta tuttora a rafforzare le basi economiche e strategiche delle transazioni contabili in atto soprattutto tra Europa (e resto del mondo) e Stati Uniti.

Relativamente al processo di convergenza, però, è utile menzionare in questa sede l'analisi svolta da Paul Pacter<sup>9</sup> nel paper intitolato *What have IASB and FASB convergence efforts achieved?* e pubblicato nel Journal of Accountancy nel Febbraio del 2013: secondo l'economista, considerato "one of the most influential men in the history of international accounting standards"<sup>10</sup>, la convergenza tra i due organismi ha rappresentato il modo più conveniente e realistico per avviare l'utilizzo dei principi IAS/IFRS all'interno degli Stati Uniti, ma non costituisce un accordo sostenibile nel lungo periodo.

L'approccio migliore per ogni giurisdizione sembrerebbe a suo dire quello dell'adozione definitiva degli IAS/IFRS: egli, infatti, condivise il punto di vista dell'IFRS Foundation quando nella *Strategy Review* del 2011<sup>11</sup> si sostenne che, in veste di organismo incaricato di raggiungere un unico insieme di standard contabili di qualità elevata e accettati globalmente, la stessa IFRS Foundation doveva rimanere impegnata nell'obiettivo di lungo termine dell'adozione globale degli IAS/IFRS come sviluppati dallo IASB, nella loro interezza e senza modifiche.

Sempre nel suddetto documento, però, la SEC indicò una serie di aspetti relativi alla Governance e alle attività dello IASB che avrebbero dovuto essere necessariamente perfezionati per assicurare il raggiungimento di tale obiettivo.

Tra gli aspetti di maggior rilievo che i Trustees si impegnarono ad affrontare, si evidenziano:

- Il fatto che, ad esempio, per aree quali la contabilità delle industrie estrattive, delle assicurazioni e delle attività soggette a regolamentazione tariffaria, gli IAS/IFRS risultavano essere ancora abbastanza sottosviluppati;
- La poca, a volte, tempestività con cui l'IFRS Interpretation Committee affrontava le questioni di maggior rilievo;

---

<sup>9</sup> Paul Pacter è stato membro dell'International Accounting Standards Board (IASB) dal 2010 al 2012. È ora consulente dello IASB. In tale veste gestisce un progetto per valutare i progressi verso l'adozione degli IFRS nelle singole giurisdizioni in tutto il mondo; tra le altre cose, ha anche lavorato per 16 anni negli Stati Uniti per il Financial Accounting Standards Board e, per sette anni, è stato Commissario delle finanze della città di Stamford, nel Connecticut.

<sup>10</sup> *Profile: Paul Pacter, international standard setter*, Mario Christodoulou, 14 aprile 2010 – fonte: [www.accountancyage.com](http://www.accountancyage.com).

<sup>11</sup> "IFRS Foundation Trustees respond to SEC staff IFRS report" – IAS PLUS, Deloitte, 15 luglio 2012.

- Il fatto che lo IASB avrebbe dovuto fare maggiore “reliance” sugli altri standard setter nazionali, in occasione della definizione o implementazione di principi globalmente condivisi;
- Il continuo ricorso alle più grandi società di contabilità per trovare i fondi utili da fornire allo IASB.

Ciò essenzialmente significa ritenere la convergenza una strategia appropriata nel breve periodo per facilitare l’adozione dei principi contabili e finanziari in un arco temporale provvisorio, in attesa del completamento e dell’attuazione effettiva dei meccanismi di adozione, consistenti in ultima istanza nella dichiarazione, da parte delle varie autorità preposte alla redazione dei principi nazionali, della piena conformità per i propri emittenti ai principi IAS/IFRS emessi dallo IASB.

L’adozione, infatti, costituisce l’unico modo per arrivare ad avere un set unitario e globale di standard di rendicontazione finanziaria, obiettivo che come già sottolineato è stato approvato pubblicamente da IASB e FASB in più di un’occasione. Adozione, quindi, come approccio migliore da perseguire in termini di efficacia per ogni giurisdizione, nonostante le lunghe tempistiche a volte dei processi di endorsement.

Per quanto riguarda la discussione su vantaggi e svantaggi del processo di convergenza e/o adozione da parti degli Stati Uniti dei principi contabili internazionali, è utile riportare l’analisi svolta all’interno del paper intitolato *Advantages and Disadvantages of U.S. Convergence Between GAAP and IFRS* di Andrew B Johnston del 6 ottobre 2014.

### **2.3.2 Gli svantaggi**

Tra gli svantaggi è possibile evidenziare i seguenti punti:

- Alcuni critici hanno mostrato qualche ostilità nei confronti della convergenza dei GAAP statunitensi ai principi IAS/IFRS, sostenendo che questi ultimi, basati rispetto ai primi su regole meno puntuali e definite, lasciassero troppa discrezionalità nell’interpretazione e preparazione dei dati di bilancio e favorissero pertanto in tal modo un aumento della probabilità di manipolare la contabilità, ossia la possibilità di avere maggiore variazioni negli approcci contabili per transazioni simili;
- Ingenti costi ovviamente associati alla transizione: secondo alcune ricerche, infatti, si teme che i costi legati ad una definitiva adozione degli IAS/IFRS da parte degli USA possano

superare i benefici per gli investitori, oltre al fatto che essi ricadranno in modo significativo sulle piccole e medie imprese statunitensi che non dispongono di certo dei capitali delle grandi multinazionali per affrontare la possibile transizione;

- Possibile perdita di controllo da parte della SEC: nell'ambito dell'attuale sistema la Securities and Exchange Commission è l'autorità federale che si occupa di garantire uniformità, coerenza e controllo sui rendiconti finanziari, ma risulta evidente che ciò diventi impossibile qualora il sistema contabile e finanziario passi dall'essere basato su regole precise all'essere incentrato su principi più discrezionali. Sebbene, infatti, il FASB ad oggi stabilisca ancora gli standard, la SEC sovrintende e garantisce che le società statunitensi osservino le leggi, i regolamenti, le pratiche e agiscano in modo etico e professionale, ma se gli Stati Uniti dovessero adottare definitivamente i principi contabili internazionali, essa sicuramente perderebbe una grande porzione di controllo e influenza sulle pratiche contabili e sui reporting.

Nonostante infatti la convergenza appaia evento assolutamente inevitabile, esistono dei limiti piuttosto rilevanti che possono essere ricondotti a queste quattro tematiche di fondo:

- Predisporre e accettare un set uniforme di standard contabili significherebbe anche in sostanza sintetizzare le diverse priorità culturali, legali, normative ed economiche tra i vari Paesi, il che non sarebbe affatto semplice;
- Andrebbe affrontato il problema relativo all'autorità di regolamentazione comune che sovrintenda l'applicazione degli IFRS in tutto il mondo;
- La SEC, seppur aperta alla convergenza, non ha dato priorità assoluta all'autorizzazione e applicazione degli IAS/IFRS in luogo degli US-GAAP;
- Esistono tuttora delle regole di contabilizzazione che potrebbero non essere risolte dallo IASB, dal FASB e dai vari governi nazionali (quale ad esempio il metodo di contabilizzazione dell'inventario al LIFO, non consentito dallo IASB).

### **2.3.3 I vantaggi**

Parallelamente, sono stati riscontrati anche i seguenti vantaggi:

- Uno standard basato su principi piuttosto che su regole, non solo rischia di essere troppo discrezionale come appena riportato, ma consente proprio per questa ragione un maggior margine di manovra sulla rappresentazione finanziaria dell'attività di impresa: i principi IAS/IFRS, per tale peculiarità, si mostrano più intuitivi e facili da utilizzare rispetto ai GAAP statunitensi. È opportuno sottolineare come i primi siano basati su una chiara gerarchia di principi generali, contenendo poche disposizioni da utilizzare con l'obiettivo di una c.d. *fair presentation*, mentre i secondi siano invece caratterizzati dalla presenza di diverse disposizioni anti-abuso e permettano un minore utilizzo del giudizio professionale nella loro applicazione;
- In uno standard contabile basato su regole ferree e rigide può accadere che una data transazione venga contabilizzata secondo una precisa regola anche se la rappresentazione che poi ne deriva può risultare fuorviante, al contrario, invece, in uno standard basato su principi viene concessa all'impresa la facoltà di disporre del proprio giudizio per interpretare le singole fattispecie economiche con il fine di perseguire una migliore rappresentazione finanziaria e un aumento della comparabilità delle performance tra società con transazioni simili in settori diversi;
- Maggiore consapevolezza da parte degli investitori nell'assunzione delle decisioni di investimento: la maggior parte delle nazioni sviluppate, che si servono oggi dei principi internazionali, presentano un grado più elevato di trasparenza e affidabilità delle informazioni finanziarie. Pertanto la convergenza, o meglio l'adozione di questo standard contabile, dovrebbe rendere più facile e sicuro l'investimento internazionale, nonché appunto aiutare gli attori coinvolti a confrontare le performance finanziarie di imprese ubicate anche in parti del mondo diverse;
- Aumento del flusso delle attività e degli investimenti all'estero, favorito da una maggiore comprensione e dalla creazione di uno standard setter generalmente accettato. Si ritiene inoltre che, in un'economia globalizzata e caratterizzata dalla diffusione di un unico set di principi contabili e finanziari, le assunzioni potrebbero non essere più limitate all'interno dei singoli confini nazionali.

Occorre tener presente che gli standard-setter e le autorità di regolamentazione potrebbero avere, ed in effetti hanno, differenti visioni circa la definizione dei principi contabili ed inoltre utilizzano differenti framework per svilupparli: questa divergenza di prospettive si riflette poi in quelle che sono le principali differenze tra i vari Paesi in termini istituzionali, culturali, di regolamentazione e di business.

Questo per dire che, nonostante gli sforzi attuali per armonizzare quanto più possibile il framework, gli standard e le modalità di vigilanza specialmente degli emittenti, il processo di convergenza è tuttora lungo e complesso.

### **3. La redazione dei bilanci secondo gli IAS/IFRS e gli US-GAAP**

Per poter affrontare con maggior dettaglio la tematica relativa alle similitudini e alle divergenze esistenti nella redazione dei bilanci consolidati secondo IAS/IFRS oppure US-GAAP, è necessario innanzitutto aver chiaro il contesto di riferimento di entrambi gli standard contabili, specialmente a livello di obblighi di conformità e di Framework, nonché le caratteristiche qualitative che ciascun bilancio debba evidentemente presentare, le assunzioni alla base della loro redazione, gli schemi e infine quali società siano tenute a pubblicare la propria relazione finanziaria secondo l'uno o l'altro.

Queste tematiche saranno approfondite nei paragrafi che seguono, prima di passare ad analizzare le principali peculiarità dei bilanci consolidati redatti da quelle società che sono quotate nella borsa italiana e statunitense.

#### **3.1 Gli obblighi di conformità**

Affrontare l'argomento degli obblighi di conformità, specialmente nei casi come questo, dove oggetto di discussione sono le capogruppo quotate nel mercato statunitense e nel mercato italiano, serve soprattutto a comprendere a quali autorità di vigilanza esse debbano render conto della propria gestione, in ragione della loro forte incidenza in termini finanziari su un grandissimo numero di stakeholder, quali Stati, banche, fondi di investimento, piccoli risparmiatori, creditori e debitori.

Ai fini dell'analisi condotta nel presente elaborato è pertanto assolutamente indispensabile capire quali siano i rapporti e le posizioni assunte dalle due principali autorità di vigilanza dei mercati borsistici in Italia e negli Stati Uniti, responsabili di un controllo molto ferreo verso gli emittenti quotati.

### 3.1.1 Il Memorandum d'Intesa tra SEC e CONSOB

Ad evidenza dell'importanza di assicurare conformità alle leggi e ai regolamenti statunitensi ed italiani in materia di valori mobiliari, nonché la loro corretta applicazione, è utile far riferimento al *Memorandum d'Intesa* sottoscritto nel 1993 dagli allora Presidenti della SEC e della CONSOB, Richard C. Breeden ed Enzo Berlanda.

Attraverso il *Memorandum d'Intesa*, le due autorità di vigilanza desideravano infatti “instaurare la più ampia assistenza reciproca al fine di facilitare lo svolgimento delle funzioni ad esse affidate nei rispettivi Stati”.

Lo scopo dell'intesa definito all'art.1 del presente Memorandum è stato così sintetizzato:

- Creare e proteggere i diritti degli investitori ad ottenere informazioni tempestive e accurate riguardanti gli emittenti di valori mobiliari;
- Vietare e prescrivere sanzioni contro l'uso abusivo di informazioni riservate e altre pratiche di manipolazione del mercato;
- Assicurare la conformità da parte di tutti coloro che operano sul mercato alle leggi e ai regolamenti riguardanti le procedure e l'organizzazione del mercato.

Seppur consapevoli del fatto che vi erano delle differenze nell'ampiezza dei poteri ad esse conferiti relativamente ad attuazione e garanzia del rispetto delle leggi e dei regolamenti, attraverso l'intesa (che è bene specificare non crea obblighi vincolanti in base alla legge internazionale<sup>12</sup>), le due autorità si impegnarono a disporre della loro piena autorità per lavorare congiuntamente e dare effetto all'intesa, da realizzare in particolar modo mediante uno scambio reciproco di informazioni utili.

### 3.1.2 Standard-setting bodies e Regulatory Authorities

In merito agli obblighi di conformità di redazione dei bilanci occorre fare un'importante distinzione tra i cc.dd. *Standard-setting bodies*, come appunto IASB e FASB, e le cc.dd. *Regulatory Authorities*, quali ad esempio invece CONSOB e SEC.

---

<sup>12</sup> Art.4 – “Principi generali” del *Memorandum d'Intesa*, 3 maggio 1993; fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it).

I primi, infatti, sono di solito organizzazioni autoregolate appartenenti al settore privato e composte da membri esperti in contabilità, revisione, redazione dei bilanci e accademici; le seconde, come appunto la SEC, sono invece responsabili dei requisiti per la preparazione di relazioni finanziarie in conformità a specifici standard contabili.

Si potrebbe dire che mentre gli *Standard-setting bodies* si occupano di stabilire gli standard da applicare, le *Regulatory Authorities* li riconoscono e si impegnano affinché questi vengano rispettati.

Le *Regulatory Authorities* sono entità governative alle quali la legge conferisce precisamente l'autorità di imporre determinati requisiti per la redazione dei bilanci ed anche di esercitare altri controlli sulle aziende che operano nei mercati di capitali all'interno delle proprie giurisdizioni. Tali controlli, particolarmente ferrei, sono rivolti perlopiù a tutte quelle società quotate nelle borse valori di quei Paesi nelle cui giurisdizioni operano le autorità di vigilanza.

Tra i poteri delle *Regulatory Authorities* vi è senz'altro quello di poter richiedere che le relazioni finanziarie siano redatte e pubblicate in conformità a un determinato set di standard contabili o di poter specificare quali altri set di standard possano essere comunque accettati all'interno delle giurisdizioni in cui esercitano i loro poteri: come si avrà modo di vedere nel terzo capitolo, infatti, la SEC ad oggi permette alle società statunitensi, qualora lo ritengano opportuno o necessario, di redigere i bilanci direttamente in conformità agli IAS/IFRS.

### **3.1.3 L'apporto della IOSCO a livello internazionale**

In ambito internazionale, sebbene essa non sia proprio un'autorità di regolamentazione, spicca soprattutto la IOSCO, i cui membri però influenzano in misura rilevante il regolamento e il funzionamento dei mercati finanziari dei capitali di buona parte del mondo. Quest'organizzazione, infatti, ha stabilito nel tempo obiettivi e principi che aiutano a guidare la regolamentazione dei mercati dei capitali e dell'emissione dei titoli.

A riguardo è utile menzione come il set completo di *Objectives and Principles of Securities Regulation* della IOSCO<sup>13</sup> sia stato riconosciuto quale benchmark internazionale per tutti i mercati.

I principi alla base della regolamentazione relativa soprattutto all'emissione e al trasferimento di titoli, siano essi di capitale o di debito, è fondata essenzialmente sui tre seguenti obiettivi chiave:

---

<sup>13</sup> Fonte: [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

- Protezione degli investitori;
- Garantire un mercato c.d. *fair, efficient e transparent*;
- Ridurre il rischio sistematico insito nell'esistenza stessa dei mercati.

I principi emessi dalla IOSCO sono raggruppati all'interno di varie categorie, tra le quali spiccano soprattutto quelle relative alle autorità di regolamentazione, all'applicazione degli stessi, alla revisione e agli emittenti.

In particolar modo, la categoria dedicata agli emittenti<sup>14</sup> menziona due principi cardini che sono direttamente legati alle relazioni finanziarie e che ai fini della nostra analisi è senz'altro necessario riportare:

- Per favorire le decisioni degli investitori, all'interno dei Financial Reporting dovrebbe esserci una piena, accurata e tempestiva disclosure sui risultati, sul rischio e su ogni altra informazione che può essere materiale per tale classe di stakeholder;
- Gli standard contabili utilizzati dagli emittenti per preparare le proprie relazioni finanziarie dovrebbero essere di elevata qualità e accettati internazionalmente.

Ancora una volta, pertanto, viene rimarcata l'idea che una condivisione a livello globale di principi e regole sulla redazione dei bilanci, per garantire la migliore informativa possibile in termini di completezza ed efficacia al pubblico degli investitori, sia assolutamente indispensabile nell'attuale contesto economico.

A livello europeo, infine, dal 1 gennaio 2011 opera la *European Securities and Market Authority* (ESMA) che è nata a seguito della riforma dell'Unione Europea sul quadro generale di vigilanza finanziaria.

### **3.2 I Conceptual Framework delineati da IASB e FASB**

Analizzare le impostazioni dei due Conceptual Framework per capire poi fino in fondo quali siano le analogie e le differenze riscontrate nella redazione dei bilanci secondo la visione dello IASB e del FASB riveste fondamentale importanza per una ragione ben specifica: l'esigenza di avere un quadro

---

<sup>14</sup> “Principles for Issuers” – Section E di *Objectives and Principles of Securities Regulation*, IOSCO, giugno 2010; fonte: [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

concettuale discende dalla prassi di intendere il bilancio come una costruzione che, a partire da postulati di natura generale, arriva a identificare principi e regole di carattere particolare.

Pertanto, in questo scenario rileva la consapevolezza di poter sempre far riferimento ad un sistema coerente ed organico in grado anche di poter aiutare gli operatori di bilancio ad affrontare casi non già disciplinati ed emergenti attraverso un'interpretazione per analogia secondo una logica deduttiva.

La comprensione del Framework sottostante i *Financial Reporting Standards*, che sia più ampia della conoscenza delle singole regole contabili, permette infatti a investitori e stakeholder in generale di valutare le implicazioni degli elementi di bilancio e delle operazioni.

Di seguito verrà proposta una panoramica generale dei due Framework oggi esistenti e del processo intrapreso dai due standard setter in vista della definizione di un Framework condiviso tra IASB e FASB.

### **3.2.1 Il Framework internazionale**

Il Framework dello IASB è stato delineato e approvato nel luglio del 1989 con il fine di sostenere e promuovere l'obiettivo della standardizzazione contabile internazionale.

Con esso si definì un quadro concettuale di riferimento da cui poi si sarebbe dovuto far discendere un insieme coerente e completo di principi contabili e gli aspetti che inderogabilmente il Framework tuttora deve affrontare riguardano i seguenti temi:

- Finalità del bilancio;
- Identificazione dei destinatari delle informazioni contabili;
- Struttura per presentare il bilancio annuale;
- Gerarchia dei postulati e dei principi di redazione da rispettare;
- Significato delle principali voci di Stato patrimoniale e Contro economico.

L'iniziale impostazione del Framework, imperniata sull'obiettivo di favorire i processi decisionali di tutte le categorie di utilizzatori del bilancio, subì una radicale modifica nel 1995 quando venne accettata l'idea che la finalità del bilancio deve essere innanzitutto orientata al soddisfacimento degli investitori: questo cambio di impostazione fu ricondotto ad un accordo preso con l'International

Organization of Securities Commissions (IOSCO) per promuovere l'accoglimento dei principi contabili internazionali nelle principali borse di tutto il mondo.

Le finalità del *Conceptual Framework* sono molteplici, ma senz'altro esso nasce come strumento di ausilio all'attività sia di definizione ed emanazione dello IASB sia di miglioramento qualitativo della redazione dei bilanci.

Occorre precisare che il *Conceptual Framework* non è un principio né si colloca in una posizione di sovra-ordinazione rispetto ai principi contabili, ed anche qualora dovessero manifestarsi situazioni di conflitto tra il quadro concettuale e uno degli standard lo IASB afferma la superiorità di quest'ultimo rispetto al primo.

Nel settembre del 2010 lo IASB adottò il c.d. *Conceptual Framework for Financial Reporting*<sup>15</sup> in sostituzione del *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* del 1989 nel quale viene chiarito che l'obiettivo della rendicontazione finanziaria in generale sia quello di fornire informativa finanziaria che sia utile agli investitori attuali e potenziali, agli intermediari finanziari e agli altri creditori per decidere se fornire o meno risorse all'entità oggetto di reporting.

Esso stabilisce e fornisce i concetti che sottostanno alla preparazione e presentazione dei bilanci per gli utilizzatori esterni.

Il motivo principale della sua esistenza risiede nella funzione di assistenza di quattro categorie di soggetti in particolare:

- Board internazionali per lo sviluppo e l'aggiornamento degli standard contabili;
- Responsabili della redazione del bilancio per la corretta applicazione dei principi da utilizzare;
- Revisori per definire e supportare l'*opinion* sul bilancio da emettere;
- Stakeholder in generale per interpretare le informazioni di bilancio che vengono pubblicate.

---

<sup>15</sup> Il *Conceptual Framework for Financial Reporting* contiene due capitoli aggiornati: *The objective of financial reporting* e *Qualitative characteristics of useful financial information*.

Il *Conceptual Framework* in esame rappresenta un parziale completamento della convergenza congiunta tra IASB e FASB.

### **3.2.2 Il Framework degli Stati Uniti**

Relativamente al caso statunitense, possiamo affermare che l'esperienza del quadro concettuale delineato e adottato dal FASB ha influito non poco sulla stessa struttura iniziale del Framework internazionale: anche nel caso degli USA, la prima finalità attribuita al bilancio consisteva nell'esigenza di fornire agli utilizzatori, in particolar modo agli investitori, informazioni necessarie alle proprie decisioni di investimento, informazioni soprattutto sulla capacità delle aziende di generare flussi di cassa.

In ambito di rendicontazione finanziaria, il FASB definì il *Conceptual Framework* come “a coherent system of interrelated objectives and fundamental concepts that prescribes the nature, function, and limits of financial accounting and reporting and that is expected to lead to consistent guidance”<sup>16</sup>.

Il Framework, come viene riportato all'interno del Concept Statement No.8, è destinato a servire l'interesse pubblico, fornendo al contempo struttura e direzione alla contabilità e alla rendicontazione finanziaria in modo da favorire l'informativa di bilancio.

### **3.2.3 La funzione di un Framework condiviso**

Il fatto che gli standard contabili vengano redatti in conformità ad un Framework è ritenuto indispensabile affinché ci sia un quadro concordato che guidi lo sviluppo dei nuovi principi: in questo senso, infatti, il progetto di un Framework condiviso tra IASB e FASB si pone l'obiettivo di creare una base comune per gli standard.

È soprattutto con la crisi finanziaria iniziata nel 2008-2009, come già si è analizzato precedentemente, che aumentò la consapevolezza di dover avere standard contabili e finanziari di maggiore qualità e più uniformi a livello globale; essa, inoltre, riuscì a fornire l'impulso a creare e sostenere un più forte coordinamento tra i principali standard setter di tutto il mondo.

Tale coordinamento non rappresenta altro che un'escrescenza della sempre più evidente globalizzazione dei mercati dei capitali.

---

<sup>16</sup> *Conceptual Framework* – “Statement of Financial Accounting Concepts No.8”, September 2010 – fonte: [www.fasb.org](http://www.fasb.org).

La comprensione del Framework, oltre al fatto che dovrebbe aiutare a capire come e quando i giudizi soggettivi e le stime possono influenzare i dati riportati in bilancio, permette ai soggetti interessati di analizzare più correttamente l'informativa redatta e soprattutto di utilizzarla nel modo giusto in fase di valutazione delle performance finanziarie delle aziende.

Il Framework, rappresentando l'insieme dei concetti di fondo su cui poggia l'elaborazione degli specifici principi contabili internazionali, dovrebbe pertanto definire gli obiettivi da assegnare all'informazione economico-finanziaria di bilancio, i postulati da tenere in considerazione per la definizione degli stessi, le caratteristiche qualitative che la stessa deve presentare, ed anche i concetti e i requisiti da rispettare per la definizione, la contabilizzazione e la valutazione degli elementi di bilancio.

### **3.3 Le caratteristiche qualitative del bilancio**

Il già citato *Conceptual Framework* identifica due caratteristiche qualitative di fondamentale importanza che imprescindibilmente dovrebbero rispettare i bilanci emessi affinché l'informativa in essi contenuta sia utile per gli stakeholder:

- *Relevance*: l'informazione è considerata rilevante nella misura in cui essa è in grado di influenzare le decisioni degli utilizzatori, fungendo in qualche modo da discriminante tra le varie alternative di scelta possibili.

Si parla qui di rilevanza in termini di capacità dell'informazione di aiutare gli utilizzatori a valutare eventi passati (l'informazione possiede il c.d. *confirmatory value*), presenti o futuri (l'informazione possiede il c.d. *predictive value*), oppure anche a confermare o correggere le valutazioni effettuate nell'ambito di una determinazione azione intrapresa.

Al concetto di rilevanza va infine ricondotto quello di *materiality*, intendendosi per materiale un'informazione che, qualora omessa o comunicata in modo non corretto, potrebbe comportare un cambiamento delle decisioni assunte;

- *Faithful representation*: un bilancio soddisfa tale requisito qualora sia in grado di rappresentare appunto fedelmente la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, cercando di essere quanto più completo, neutrale e privo di errori.

Oltre a questi due requisiti essenziali, il *Conceptual Framework* definisce anche altre quattro caratteristiche che dovrebbero aiutare a garantire, appunto, che l'informativa diffusa sia rilevante e fedele. In particolare facciamo riferimento a:

- *Comparability*: la comparabilità permette agli utilizzatori di identificare e comprendere similitudini e differenze nelle voci di bilancio, ed è da intendere non solo nello spazio (quindi tra bilanci di diverse aziende) ma anche nel tempo (tra bilanci relativi a diversi esercizi della stessa azienda);
- *Verifiability*: per verificabilità si intende che differenti stakeholder ben informati e indipendenti possano concordare che l'informativa diffusa presenti fedelmente il fenomeno economico che essa pretende mostrare;
- *Timeliness*: la tempestività è necessaria per permettere agli stakeholder di avere a disposizione e per tempo le informazioni necessarie per poter prendere le proprie decisioni;
- *Understandability*: la comprensibilità dei bilanci viene garantita e migliorata quando le informazioni sono rappresentate in modo chiaro e conciso.

Ovviamente nella realtà pratica risulta difficoltoso redigere dei bilanci con tutte queste caratteristiche e spesso è anzi necessario trovare il giusto trade-off tra di esse secondo una scala di priorità che varia a seconda delle circostanze e che, pertanto, è destinata a mutare al mutare del contesto di business, dell'azienda presa in considerazione e del settore di riferimento.

La sfida dei soggetti preposti alla redazione delle relazioni annuali consiste appunto nel giusto bilanciamento tra costi e benefici legati alla ricerca, produzione, interpretazione e pubblicazione delle informazioni a disposizione, sempre nell'ottica che obiettivo ultimo dell'informativa di bilancio sia quello di mostrare fedelmente, come già detto, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

### **3.4 Gli elementi del bilancio e le assunzioni di base**

Il *Conceptual Framework*, seppur fornisca le basi per definire gli standard contabili e gli elementi imprescindibili dei rendiconti finanziari<sup>17</sup> (attività, passività, patrimonio netto, ricavi e costi), non si dedica particolarmente e chiarire i contenuti di questi ultimi.

È però importante ricordare che il *Framework* evidenzia due importanti assunzioni di fondo essenziali per i rendiconti finanziari e, di conseguenza, per gli schemi di bilancio i quali altro non sono che le illustrazioni formali degli stessi elementi sopra menzionati:

- *Accrual accounting*: per competenza si intende che i bilanci devono riflettere solo le transazioni che si riferiscono ed hanno effetto in quel determinato periodo di tempo coperto dall'informativa finanziaria, a prescindere dalle manifestazioni o meno di cassa;
- *Going concern*: la continuità è la condizione secondo la quale si assume che l'azienda continuerà ad esistere ed operare nel prevedibile futuro.

Queste due condizioni sono indispensabili per poter determinare come gli elementi di bilanci debbano essere contabilizzati e valutati.

Una volta comprese le direttrici delineate dal *Framework*, utili appunto a indirizzare tanto la redazione quanto la comprensione dei bilanci e dell'informativa obbligatoria in essi presente, lo IAS 1 interviene a disciplinare nel dettaglio il mondo in cui quest'ultima debba essere prodotta e pubblicata.

### 3.5 Gli schemi di bilancio

Relativamente ai principi IAS/IFRS, lo IAS 1 – *Presentation of Financial Statements* – si occupa di definire e specificare quali siano i prospetti di bilancio richiesti, le caratteristiche generali ed infine struttura e contenuti dei prospetti.

Nel contesto statunitense, la stessa tematica è invece discussa e presentata all'interno delle Sezioni da 205 a 280 dell'*Accounting Standards Codification*<sup>18</sup>.

Sostanzialmente gli schemi di bilancio raccomandati dai due standard-setter sono gli stessi:

---

<sup>17</sup> Cap. 4 del *The Conceptual Framework*, parte dedicata agli elementi dei rendiconti finanziari, alla loro contabilizzazione e valutazione.

<sup>18</sup> Source: <https://asc.fasb.org>.

- Stato Patrimoniale (*Balance Sheet*)

Per gli IAS/IFRS non è richiesto un formato particolare, ma che attività e passività vengano rappresentate in maniera distinta a seconda che siano correnti o non correnti, mentre invece per gli US-GAAP le poste di stato patrimoniale sono in genere esposte in ordine decrescente di liquidità e per le quotate valgono le disposizioni della SEC relativamente ai requisiti minimi di informativa.

- Conto Economico (nelle due varianti *Single Statement o Income Statement* e *Statement of comprehensive income*)

Anche qui per gli IAS/IFRS non è richiesto un formato particolare ed inoltre i costi possono essere esposti scegliendo uno dei due criteri possibili tra “esposizione per destinazione” ed “esposizione per natura”, mentre invece gli US-GAAP raccomandano una presentazione in forma scalare che può essere a sua volta “monofase” oppure “con multipli risultati intermedi”, i costi devono essere necessariamente esposti per destinazione e le società quotate devono sempre seguire le disposizioni sui requisiti minimi imposti dalla SEC.

- Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto (*Statement of Changes in Equity*)

Rappresenta uno dei prospetti principali del bilancio, ma per gli IAS/IFRS è possibile non presentarlo solo alla condizione in cui venga predisposto al suo posto il c.d. “Prospetto degli utili e delle perdite contabilizzati”, per gli US-GAAP vale sostanzialmente lo stesso discorso benché non sia formalmente previsto un prospetto simile a quest’ultimo (la SEC consente però di inserire i relativi dati nelle note).

- Rendiconto Finanziario (*Statement of Cash Flows*)

Per entrambi i principi è possibile presentare il Rendiconto Finanziario con il metodo diretto, ma mentre gli IAS/IFRS delineano macro voci standard, consentono una flessibilità limitata nei contenuti ed includono soprattutto anche gli scoperti bancari e gli investimenti a breve termine (i cc.dd. *Cash and Cash Equivalents*), gli US-GAAP forniscono delle indicazioni più specifiche sugli elementi da inserire in ogni macro-categoria e non permettono di rappresentare in esso gli scoperti bancari.

- Nota al bilancio (*Disclosure*)

La principale differenza in termini di prospetti risiede nel fatto che mentre gli IAS/IFRS richiedono che essi riportino i dati di almeno due esercizi (quello in corso e quello precedente come

comparativo), per le società quotate americane gli US-GAAP ordinano di presentare i dati per tre esercizi in tutti i prospetti tranne nello Stato patrimoniale.

#### **4. Le società tenute alla redazione dei bilanci IAS/IFRS e US-GAAP**

Prima di passare al principale argomento di discussione del presente elaborato è infine necessario comprendere quali società siano tenute a pubblicare le proprie relazioni finanziarie in conformità agli IAS/IFRS e quali invece ai GAAP statunitensi.

Occorre tener presente, che dal punto di vista degli Stati Uniti gli scenari possibili relativamente alla conformità delle relazioni finanziarie ad uno piuttosto che all'altro standard contabile sono riassumibili secondo quanto segue:

- Mantenimento degli US-GAAP in ambito nazionale, con facoltà per le imprese di decidere se e quando adottare gli IAS/IFRS;
- Imposizione della piena conformità agli IAS/IFRS entro una certa pianificazione prestabilita;
- Creare un insieme di standard contabili basato su GAAP di origine statunitense che si innalzi ad alternativa globalmente accettata degli IAS/IFRS.

Questo perché, come è stato già evidenziato in precedenza, in Europa i principi IAS/IFRS sono stati definitivamente approvati con regolamento comunitario, con lo scopo appunto di rendere più semplice e trasparente il confronto tra i bilanci e l'informativa finanziaria delle aziende operanti in Paesi diversi.

A livello europeo, e non solo, sono state pertanto già definite e approvate le modalità di adattamento dei principi nazionali agli IAS/IFRS: all'interno della comunità europea, per esempio, attraverso i meccanismi di *endorsement* quali direttive e regolamenti, è stato intrapreso ormai da anni il processo finalizzato ad una piena comparabilità informativa dei bilanci che, seppur tuttora soggetto a modifiche, dibattiti, discussioni e revisioni, sta iniziando a generare i risultati desiderati.

Lo scopo principale dell'omologazione che interessa la maggior parte dei Paesi europei è quello di sovrintendere all'adozione dei pronunciamenti internazionali e confermare gli stessi per la produzione di un'adeguata informazione di bilancio da parte dei gruppi quotati.

A riguardo, l'art.3 del Regolamento CE 1606/2002, con il quale viene tra l'altro eletto lo IASB a fonte di produzione delle regole di diritto europeo in materia di contabilità di impresa attraverso il recepimento dei suoi standard e delle relative interpretazioni, conferisce alla Commissione europea il controllo sul processo di *endorsement*, attraverso l'esercizio di una sorta di potere normativo delegato.

A partire dal 2002 infatti, e in Italia dal 2006 con il D. Lgs. 38/2005, sono obbligati a redigere il proprio bilancio di esercizio e consolidato secondo i principi contabili internazionali le società quotate, le banche e gli IF soggetti a vigilanza, le società che emettono strumenti finanziari diffusi, le società di assicurazione non quotate con riferimento solamente al consolidato, le società assicurative quotate.

Tra le società poi che hanno la facoltà, ma non l'obbligo, di applicare tali principi troviamo le società incluse nei consolidati di società tenute a redigere il consolidato secondo IAS/IFRS ed infine le società che per legge sono comunque obbligate alla redazione del bilancio.

Per questa ragione, appare piuttosto improbabile che possa essere perseguita l'alternativa della creazione di un set di standard di GAAP di origine statunitense da sostituire in toto agli IAS/IFRS; piuttosto, sembrerebbe ad oggi più realistico il mantenimento dei primi all'interno dell'ordinamento degli Stati Uniti (per la redazione dei bilanci delle società americane), con una progressiva evoluzione e un progressivo allineamento dei bilanci agli IAS/IFRS per tutte quelle società statunitensi attive all'interno dei mercati borsistici europei (o di altri Paesi del mondo che hanno deciso di recepire tali principi a livello nazionale) o anche obbligate ad essere consolidate nel bilancio di una società tenuta alla redazione secondo principi contabili internazionali.

Nel prossimo capitolo verrà esaminato con maggior dettaglio il tema dei consolidati, mentre nel terzo capitolo si avrà modo di analizzare più precisamente l'evoluzione dei sistemi contabili con particolare riferimento alle novità introdotte dalla SEC per garantire e favorire, appunto, un maggior allineamento con quelli che ormai sono i progressi a livello di rendicontazione finanziaria recepiti e sostenuti dalla maggior parte dei Paesi del mondo.

## II. Differenze e similitudini nella redazione dei bilanci consolidati

Il consolidato è lo strumento attraverso il quale i bilanci di imprese distinte, la controllante e le sue controllate, vengono rappresentati congiuntamente come se esse fossero un unico soggetto economico.

Attraverso il consolidamento, infatti, le attività, le passività, i costi e i ricavi delle società controllate vengono rappresentati all'interno delle voci di bilancio della società controllante, con l'opportuno trattamento di tutte quelle transazioni intercompany che devono essere eliminate per evitare di contabilizzare due volte la stessa operazione e di rilevare redditi non effettivamente generati a livello di gruppo.

Pertanto, la tematica relativa ai consolidati acquisisce fondamentale importanza nell'ambito dell'analisi dei gruppi societari, che costituiscono l'oggetto principale del presente elaborato, proprio per il fatto che il bilancio consolidato può essere inteso come il bilancio d'esercizio dell'azienda-gruppo, ovvero quella realtà economico-aziendale che si individua oltrepassando i confini delle sfere patrimoniali dei soggetti giuridici che ad essa fanno capo<sup>19</sup>.

Come già detto in precedenza, infatti, per effetto dell'intensificarsi del processo di internazionalizzazione dell'economia e di globalizzazione dei mercati, i gruppi di imprese hanno iniziato a diffondersi sempre di più e a ricoprire nel tempo un ruolo più cruciale all'interno dello scenario economico mondiale, tanto da richiedere particolare attenzione relativamente alla definizione del concetto di controllo, alla delimitazione del perimetro di consolidamento, alle normative e ai principi in tema di redazione dei bilanci consolidati, nonché alla necessità di raggiungere una convergenza tra le autorità di regolamentazione delle Borse Valori nel caso in cui una capogruppo sia quotata contemporaneamente in un Paese dell'Unione Europea e negli Stati Uniti.

Per i motivi appena menzionati, il presente capitolo si pone l'obiettivo di trattare l'argomento dei consolidati, partendo da un'analisi sommaria delle principali divergenze e somiglianze esistenti nelle singole relazioni finanziarie redatte in conformità agli IAS/IFRS o agli US-GAAP, per poi giungere ad un'analisi più dettagliata dei vari metodi di consolidamento previsti e degli standard da utilizzare

---

<sup>19</sup> *Business Combinations. Consolidated and separate financial statement*, Cap.14 "Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS – Regole e Applicazioni" –G. Giappichelli Editore, IV edizione, 2016

nel caso in cui, appunto, la holding di un gruppo di imprese decida di quotarsi sia nella Borsa di Milano sia in quella di New York.

## **5. L’approccio da utilizzare per comparare relazioni finanziarie redatte secondo i due diversi standard**

L’informativa riportata nei consolidati non è che il frutto di quella proveniente dalle relazioni finanziarie delle singole società di cui si compone il gruppo le quali confluiscono, come già detto, nel bilancio della holding: per questa ragione, prima di poter esaminare quali siano similitudini e divergenze dei consolidati secondo IAS/IFRS e US-GAAP, occorre almeno prendere in considerazione le aree per le quali si possano verificare le differenze più significative all’interno di ciascun bilancio.

Specialmente ora che la riconciliazione dei bilanci IAS/IFRS con gli US-GAAP, per le società che decidono di quotarsi nella Borsa di New York, non è più prevista<sup>20</sup>, un investitore intento a comparare due società che utilizzano standard diversi dovrebbe essere consapevole e prestare attenzione alle aree per le quali non si è raggiunta ancora una certa convergenza tra i principi.

In particolare, è necessario considerare il modo in cui sono presentati i rendiconti finanziari in conformità ai due diversi standard, come viene valutata la posizione finanziaria netta e la rilevazione delle differenze contabili.

### **5.1 L’apporto fornito dal CFA Institute**

Secondo il CFA Institute<sup>21</sup>, per poter valutare consapevolmente e correttamente una relazione finanziaria è necessario rimanere al passo con gli sviluppi degli standard contabili, monitorando in particolar modo tre specifiche aree<sup>22</sup>:

---

<sup>20</sup> Si veda il cap. III del presente elaborato.

<sup>21</sup> Si tratta di un’associazione globale di professionisti degli investimenti.

Tale organizzazione ha la designazione *Chartered Financial Analyst*, la designazione *Certificate in Investment Performance Measurement* e il certificato *Investment Foundations Certificate*. Presenta conferenze di formazione continua, seminari, webcast e pubblicazioni per far sì che i membri e gli altri partecipanti possano rimanere aggiornati sugli sviluppi nel settore degli investimenti.

<sup>22</sup> *Monitoring Developments in Financial Reporting Standards*, “Financial Reporting and Analysis” –CFA Program Curriculum, 2017, Level I, Volume 3.

- Nuovi prodotti o tipo di transazioni: per essi, proprio in virtù del loro carattere di novità, è possibile che non esistano ancora né una specifica *guidance* né principi capaci di disciplinare la singola fattispecie a livello contabile.

Generalmente questi elementi insorgono da particolari eventi economici, da nuovi business o anche da strumenti e strutture finanziarie sempre più sviluppati per soddisfare le esigenze di mitigazione del rischio inerente delle singole imprese (in questi casi emerge, pertanto, la grande utilità del *Framework* per poter valutare i possibili impatti che questi elementi possono avere nel bilancio, nonostante la mancanza di specifici standard che tuttavia disciplinino come contabilizzare la transazione in oggetto);

- Evoluzione degli standard e il ruolo del CFA Institute: nonostante il ritardo con cui spesso le varie autorità di regolamentazione provvedono a disciplinare la contabilizzazione di tutte le novità derivanti dall'evoluzione del mercato, rispetto al momento in cui si verificano i nuovi eventi e transazioni, i cambiamenti nei regolamenti possono incidere sulle relazioni finanziarie e, di conseguenza, sulle valutazioni delle stesse.

A riguardo IASB e FASB continuano ad avere numerosi progetti in corso che molto probabilmente si finalizzeranno nell'emissione di nuovi principi, mentre il CFA Institute ricopre un ruolo attivo nel sostenere i miglioramenti da implementare all'interno delle relazioni finanziarie attraverso la sua *Standards and Financial Market Integrity Division*;

- Le disclosure: uno degli strumenti migliori per acquisire le informazioni sugli effetti che un determinato standard contabile produce sulle relazioni finanziarie è costituito appunto dalle note al bilancio.

Sia gli IAS/IFRS che gli US-GAAP prevedono che le imprese forniscano adeguata informativa sulle politiche contabili cruciali e significative che vengono utilizzate, sull'uso di stime e sui cambiamenti di principio.

### **5.1.1 Il modello di reporting delineato dal CFA Institute**

Nel 2007, inoltre, il CFA Institute pubblicò un documento intitolato *A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors*<sup>23</sup>, con cui si pose l'obiettivo di suggerire un modello attraverso il quale provare a migliorare significativamente i bilanci.

---

<sup>23</sup> Fonte: <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/a-comprehensive-business-reporting-model>.

Nell'introduzione del presente documento, infatti, viene affermato quanto segue:

*“Il modello di reporting è la lente attraverso cui gli investitori percepiscono e comprendono le attività generatrici di ricchezza di un'azienda e i risultati prodotti da tali attività.*

*Il modello avrà successo o fallirà in base alla sua capacità di comunicare in modo chiaro e completo queste attività.*

*Le aziende si evolvono continuamente, entrando o uscendo dai mercati e sviluppando nuove prodotti e servizi. Le pratiche commerciali richiedono che anche il modello di reporting si evolva in modo tale che possa sempre soddisfare le esigenze degli investitori, attraverso le informazioni richieste per valutare gli investimenti e prendere le decisioni finanziarie.*

*I bilanci delle imprese e le relative comunicazioni sono fondamentali per il processo decisionale di investimento. Il benessere dei mercati finanziari mondiali e di milioni di investitori, che affidano il loro presente e futuro finanziario a quei mercati, dipende direttamente dalle informazioni che le relazioni finanziarie e le disclosure forniscono.*

*Di conseguenza, la qualità delle informazioni guida i mercati finanziari globali.*

*La qualità, a sua volta, dipende direttamente dai principi e dagli standard che i manager applicano in sede di rilevazione e valutazione delle attività economiche e degli eventi che influenzano il business delle loro imprese.*

*[...] Gli investitori richiedono tempestività, trasparenza, comparabilità e coerenza finanziaria.”*

Sostanzialmente la proposta promossa dal CFA Institute prevedeva la redazione di un bilancio con le seguenti caratteristiche chiave:

- Lo Stato Patrimoniale avrebbe dovuto evidenziare i dati relativi agli ultimi tre esercizi (quello in chiusura e i due precedenti);
- Il Conto Economico e il Rendiconto Finanziario avrebbero dovuto mostrare i dati comparativi degli ultimi due esercizi (quello in chiusura e quello precedente), in modo tale da coprire, insieme ai dati dello stato patrimoniale, due esercizi pieni;
- Le voci di bilancio sarebbero dovute essere elencate in ordine decrescente di liquidità all'interno di ciascuna categoria;

- I rendiconti finanziari avrebbero dovuto utilizzare il metodo diretto, e fare un riferimento supplementare ad attività significative non prettamente finanziarie e alle attività di investimento;
- Nuovi schemi comparativi sarebbero stati proposti per i cambiamenti delle attività nette disponibili per gli azionisti, in modo da aiutare a identificare e distinguere tra cassa corrente, stime e variazioni di fair value delle poste di Stato patrimoniale, fornire informazioni sulla natura della risorsa consumata piuttosto che sulla funzione per la quale è stata consumata, mettere in evidenza le transazioni effettuate con gli azionisti in grado di incidere sull'attivo netto (come, ad esempio, la distribuzione dei dividendi e le nuove emissioni);
- Riconciliazione della posizione finanziaria dell'impresa qualora i comparativi fossero stati redatti sulla base di principi differenti.

## **5.2 Le aree di bilancio per le quali IAS/IFRS e US-GAAP presentano ancora ad oggi le differenze più significative**

Alla base della divergenza tra i due standard vi è senz'altro il fatto che mentre gli US-GAAP sono basati su regole, delineate anche e soprattutto in conformità al contesto legale, economico e contabile del Paese, gli IAS/IFRS sono basati su principi e pertanto prevedono meno informazioni e meno dettagliate rispetto ai primi.

Posto che esistono voci di bilancio che per loro costituzione sono tradizionalmente caratterizzate da una certa soggettività e discrezionalità di valutazione, è evidente aspettarsi delle rilevanti divergenze per “aggregati contabili” di diversa natura.

Le principali aree alle quali facciamo soprattutto riferimento sono quelle del reddito di esercizio, del patrimonio netto che, proprio per mezzo dell'utile conseguito, è ovviamente condizionato dal primo e dell'avviamento, elemento quest'ultimo caratterizzato assolutamente da una significativa aleatorietà nelle stime.

Tra gli aspetti maggiormente in risalto nell'ambito delle aggregazioni aziendali senz'altro vi sono le differenze dovute all'identificazione dell'area di consolidamento e alla differente valutazione del costo di acquisizione, elementi entrambi fonte di divergenze a seconda della conformità del bilancio consolidato agli IAS/IFRS oppure agli US-GAAP.

Relativamente alle singole relazioni finanziarie, però, le principali aree da cui scaturiscono le divergenze più significative che occorre tener presenti sono<sup>24</sup>:

- *Property, Plant and Equipment*<sup>25</sup>: gli IAS/IFRS permettono la rivalutazione di immobili, impianti e macchinari al fair value se questo può essere determinato in modo affidabile, mentre invece gli US-GAAP non permettono alcuna rivalutazione;
- *Intangible assets and goodwill*<sup>26</sup>: in conformità agli IAS/IFRS generalmente le immobilizzazioni immateriali e l'avviamento sono contabilizzati al costo di acquisto, mentre gli US-GAAP non prescrivono un metodo in particolare di misurazione, benché alla fine non si rilevino grandi divergenze rispetto ai primi.

La rivalutazione è permessa invece solo da parte degli IAS/IFRS, a condizione che esista un mercato attivo per il bene intangibile (non avviamento) che si intende rivalutare.

Per gli IAS/IFRS, inoltre, i costi di ricerca sono spesati a costo mentre la capitalizzazione dei costi di sviluppo è permessa solo quando vengono soddisfatti specifici requisiti previsti per la capitalizzazione dei costi relativi allo sviluppo interno di attività intangibili.

Gli US-GAAP, dall'altro lato, tendenzialmente non permettono affatto la capitalizzazione dei costi di ricerca e sviluppo, con la sola eccezione data dai costi di sviluppo di software ad uso interno o destinati alla vendita.

Discorso opposto, invece, viene fatto per i costi di pubblicità che non sono capitalizzabili per gli IAS/IFRS, ma potrebbero esserlo per gli US-GAAP al verificarsi di alcune condizioni individuate dai principi;

- *Investment Property*<sup>27</sup>: la differenza principale in tema di investimenti immobiliari riguarda il caso in cui si sia dinanzi ad un immobile detenuto da un soggetto tramite un leasing operativo perché, mentre gli IAS/IFRS potrebbero permettere la classificazione di tale bene sotto la voce "investimenti immobiliari" qualora vengano rispettate tutte le condizioni previste e contemporaneamente il lessee valuta tutti gli altri investimenti immobiliari al fair value, per gli US-GAAP il bene detenuto in leasing operativo non può trovare rappresentazione in bilancio.

---

<sup>24</sup> "IFRS compared to US GAAP", 2017 – fonte: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com).

<sup>25</sup> IAS 16, IFRIC 1, IFRIC 18; Subtopic 360-10, Subtopic 410-20, Subtopic 720-15, Subtopic 720-40, Subtopic 845-10.

<sup>26</sup> IAS 38, SIC 32; Subtopic 340-20, Topic 350, Subtopic 720-15, Subtopic 720-35, Topic 730, Subtopic 985-20.

<sup>27</sup> IAS 40; Topic 360.

Relativamente poi alla valutazione successiva all'iscrizione iniziale, gli IAS/IFRS propongono una doppia possibilità data dal c.d. *fair value model* oppure dal c.d. *cost model*, mentre invece per gli US-GAAP tali beni possono essere misurati solo attraverso il modello del costo, così come avviene per immobili, impianti e macchinari;

- *Inventories*<sup>28</sup>: sotto gli IAS/IFRS le rimanenze sono in genere valutate al minore tra costo e valore di realizzo, mentre gli US-GAAP fanno una distinzione tra rimanenze il cui costo è determinato con il metodo LIFO, le quali vengono valutate al minore tra costo e valore di mercato, e le altre rimanenze che invece vengono valutate al minore tra costo e valore di realizzo, come per gli IAS/IFRS.

Per quanto riguarda poi la determinazione del costo, entrambi gli standard concordano sul fatto che questo debba essere comprensivo di tutte le spese dirette necessarie affinché le rimanenze possano essere disponibili per la vendita e anche dei costi generali che ad esse possono essere imputabili.

Sicuramente è necessario ricordare che mentre gli US-GAAP danno la possibilità di contabilizzare il magazzino indistintamente tramite il metodo LIFO, FIFO o WAC, per gli IAS/IFRS l'utilizzo del primo dei tre metodi è assolutamente proibito;

- *Employee benefits*<sup>29</sup>: i c.d. *post-employment benefits* sono i benefici che spettano ai dipendenti al completamento dell'occupazione e che sono pagati prima oppure durante la pensione.

La distinzione temporale sul pagamento di tali benefici riveste particolare importanza in ambito US-GAAP in cui si distingue tra i “post-retirement benefits”, corrisposti durante la pensione, e gli “other-post employment benefits”, corrisposti al termine del rapporto lavorativo ma comunque prima della pensione (la contabilità di questi ultimi, a differenza degli IAS/IFRS dipende dal tipo di beneficio in questione).

Inoltre, sempre a differenza degli IAS/IFRS, gli US-GAAP tra le altre cose non distinguono tra benefici di breve o lungo termine;

- *Share-based payments*<sup>30</sup>: in ambito IAS/IFRS le transazioni con soggetti non dipendenti e regolate con titoli azionari sono generalmente valutate sulla base del fair value dei beni o

---

<sup>28</sup> IAS 2; Topic 330.

<sup>29</sup> IAS 19, IFRIC 14.

<sup>30</sup> IFRS 2; Topic 718.

servizi ottenuti (la data di misurazione è quella in cui i beni sono ricevuti o i servizi resi, così che non può esserci più di una data di misurazione), in ambito US-GAAP invece il fair value è il fair value che presenta una misura più affidabile tra quello del bene/servizio ottenuto oppure dello strumento finanziario emesso, e che costituisce la modalità di pagamento della transazione, mentre la data di misurazione è quella in cui la performance è completata o quella in cui comunque il suo completamente appare ormai probabile;

- *Leases*<sup>31</sup>: con riferimento ai nuovi standard da applicare a partire dal 1 Gennaio 2019, IASB e FASB hanno trovato un accordo sul richiedere che quasi tutti i contratti di leasing vengano registrati come attività e passività nei bilanci dei locatari.

In linea di massima il progetto avviato dai due Board è stato condiviso ed ha portato a risultati convergenti specialmente sul tema relativo alla definizione del leasing e della contabilità del c.d. *Day One Lessee*, ma non mancano delle divergenze che possono essere riassunte nei seguenti punti:

- a) l'IFRS 16, da una parte, per la rendicontazione effettuata dal locatario utilizza un modello di contabilizzazione unico che è simile a quello dei leasing finanziari secondo l'attuale IAS 17 (in ambito IAS/IFRS, a differenza di quanto continua ad avvenire per gli US-GAAP, non esisterà più la distinzione tra leasing finanziario e leasing operativo). Pertanto, dal punto di vista del prospetto di conto economico, il modello IFRS considera tutti i leasing come accordi di finanziamento.

Un leasing, sotto i GAAP statunitensi, sarà classificato come operativo o finanziario a seconda che fallisca oppure superi il test teso a determinare se il locatario ottiene il controllo sull'uso dell'attività sottostante al contratto del leasing al termine del contratto stesso.

- b) Tuttavia, secondo i GAAP statunitensi, solo i contratti di leasing classificati come leasing finanziari sono trattati come accordi finanziari da una prospettiva di conto economico. Mentre il locatario rileva il primo giorno un'attività e una passività relative a tutti i leasing nel proprio bilancio (come gli IFRS), il secondo giorno in genere contabilizzerà i leasing

---

<sup>31</sup> IFRS 16; ASC 842.

operativi continuando a spendere le quote costanti dello stesso tra i costi di Conto Economico.

Un ulteriore aspetto che merita particolare attenzione riguarda poi la contabilizzazione dei pagamenti di leasing che dipendono dall'andamento di un certo indice o tasso di mercato: se, per esempio, in un contratto di leasing immobiliare i canoni di locazione dovessero aumentare di anno in anno per effetto del c.d. *Consumer Price Index*, gli IAS/IFRS prevedono di rivalutare conseguentemente anche la passività per riflettere appunto questo cambiamento, a differenza dei GAAP statunitensi per i quali non è possibile farlo.

Pertanto, è logico aspettarsi che la passività secondo gli IAS/IFRS potrebbe aumentare in modo significativo rispetto a quella contabilizzata secondo i GAAP statunitensi, con l'effetto di poter anche rilevare significative differenze a Conto Economico quando il leasing venga classificato secondo questi ultimi principi come leasing operativo<sup>32</sup>.

- *Extractive Activities*<sup>33</sup>: l'analisi della disciplina prevista per le attività estrattive in conformità ai due standard è di fondamentale importanza specialmente in vista del caso che sarà discusso nel presente elaborato. Le principali possono essere riassunte come segue:
  - a) Gli IAS/IFRS prevedono una guida per le industrie specializzate nelle estrazioni solo con riferimento alle spese di esplorazione e valutazione (E&E), sostenute dopo che la società ha ottenuto il diritto legale ad esplorare e prima di essere effettivamente in grado di dimostrare la fattibilità tecnica ed economica del progetto da intraprendere. Inoltre, ogni tipo di spesa di E&E può essere sia rilevata direttamente a CE sia essere capitalizzata, a seconda della politica contabile utilizzata dall'entità;
  - b) Gli US-GAAP, invece, innanzitutto presentano una guida dettagliata per la contabilizzazione e la rendicontazione, destinata a tutte le entità che forniscono petrolio e gas, di tutte le spese in cui queste incorrono prima, durante e dopo le attività di E&E; a differenza degli IAS/IFRS poi, la rilevazione contabile delle attività di produzione di gas e petrolio comprende sia la fase c.d. di *pre-exploration*, di E&E vera e propria, sia quella di sviluppo (con l'opportuna distinzione a livello di valutazione e contabilizzazione in

---

<sup>32</sup> "Leases: Top differences between IFRS 16 and ASC 842", Agosto 2017 – KPMG United States – fonte: [www.kpmg-institutes.com](http://www.kpmg-institutes.com).

<sup>33</sup> IFRS 6, IFRIC 20; Topic 930, Topic 932.

bilancio delle spese riferite a ciascuna di esse), ed avviene seguendo uno dei due metodi previsti (*successful efforts method* o *full cost method*), i quali influiscono sulla determinazione del tipo di spesa di E&E che può essere capitalizzata.

Infine, mentre per gli IAS/IFRS il test sulla recuperabilità delle attività di E&E può combinare diverse unità generatrici di cassa (CGU), per gli US-GAAP il test è eseguito a livello di giacimento di petrolio o gas se si utilizza il *successful efforts method*, oppure a livello di regione geografica se si utilizza il *full cost method*;

- *Equity and financial liabilities*: per gli IAS/IFRS uno strumento finanziario è classificato tra le passività se esiste un'obbligazione contrattuale a trasferire cassa o altre attività finanziarie ad un'altra entità, per gli US-GAAP vale sostanzialmente la stessa cosa con l'unica eccezione che se lo strumento possiede determinate caratteristiche di rimborso che sono al di fuori del controllo dell'emittente esso sarà classificato all'interno del patrimonio netto. Inoltre, si riscontrano delle divergenze anche per quanto riguarda la contabilizzazione degli strumenti ibridi, ossia quegli strumenti finanziari che possiedono caratteristiche sia di capitale che di debito, perché in questo caso gli IAS/IFRS, ad esempio, prevedono la "divisione" delle due componenti con relativo differente trattamento, mentre invece i GAAP statunitensi non sempre permettono di dividere le due componenti ed anche quando è permesso la disciplina è comunque diversa rispetto a quella dell'altro standard;
- *Credit impairment model*<sup>34</sup>: sebbene la nuova guida alla contabilità per il deterioramento del credito si sia spostata da un modello di *incurred loss* ad uno di *expected loss*, sia per lo IASB che per il FASB, la principale differenza che tuttora permane tra i due standard riguarda il trattamento della vita utile sulla determinazione della perdita da rilevare in bilancio. In base agli US-GAAP, infatti, la perdita attesa sugli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato è rilevata tenendo in considerazione l'intera vita utile sin dal principio, mentre invece l'impostazione del nuovo IFRS 9 consiste, in genere, nel prevedere inizialmente solo la perdita attesa relativa al primo anno e considerare poi la perdita attesa per l'intera vita utile dello strumento se vi sia un significativo deterioramento del credito, o un aumento del rischio di credito.

---

<sup>34</sup> IFRS 9; ASC 326.

Si è già avuto modo di vedere che dopo la crisi finanziaria, è stato in qualche modo chiesto agli Standard Setter contabili internazionali di lavorare verso l'obiettivo di creare un unico insieme di standard globali di alta qualità, utili specialmente per la contabilizzazione degli strumenti finanziari.

La proposta iniziale è stata quella basata su un modello di impairment che avrebbe considerato la perdita attesa di credito su tutta la vita dello stesso (ECL) solo nel caso in cui si fosse verificato, appunto, un significativo deterioramento del rischio di credito. Tuttavia, in virtù proprio dell'esperienza maturata dagli Stati Uniti nel corso della crisi, il FASB ha deciso di respingere questo approccio a favore dell'attuale modello della c.d. *current expected credit loss* (CECL), la quale generalmente richiede il riconoscimento immediato dell'intera durata dello strumento per il calcolo della perdita da rilevare<sup>35</sup>.

È opportuno tener presente che, proprio per effetto del processo di armonizzazione contabile intrapreso tra IASB e FASB, risultano ormai essere sempre meno le divergenze riscontrate tra i due standard analizzati anche se come si è visto, ad oggi, non è stata tuttavia raggiunta una perfetta comparabilità tra essi.

## **6. Le finalità dei bilanci consolidati**

Una volta individuate sommariamente le principali peculiarità distintive delle relazioni finanziarie redatte secondo IAS/IFRS e US-GAAP, è possibile analizzare più nel dettaglio le caratteristiche dei bilanci consolidati: oltre alla tematica legata ai metodi di consolidamento in sé, infatti, questi bilanci sono ovviamente condizionati dalle differenze di contabilizzazione e valutazione di alcune voci che, come si è appena detto, ancora permangono tra i due standard di riferimento.

È evidente che, ai fini della discussione del caso in esame, affrontare l'argomento dei gruppi di imprese implica necessariamente aver chiari sia le modalità di redazione previste sia i principi contabili richiesti per i bilanci consolidati.

L'essenza dei consolidati risiede sostanzialmente nel fatto che si presume essi siano più significativi rispetto ai singoli bilanci di cui si compongono (e che appartengono alle singole entità del gruppo),

---

<sup>35</sup> “Contrasting the new US GAAP and IFRS credit impairment models: A comparison of the requirements of ASC 326 and IFRS 9” - No. US2017-24, September 26, 2017 – fonte: [www.pwc.com](http://www.pwc.com).

in termini di una rappresentazione più fedele sull'andamento patrimoniale, economico e finanziario del gruppo inteso nel suo complesso.

Per tale ragione, il bilancio consolidato consente di rimediare alle carenze informative e valutative di quelle società che detengono tra le proprie attività partecipazioni significative nel capitale di altre imprese, ottenere una visione più globale della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo, nonché delle sue variazioni che incidono sul risultato complessivo e, infine, assolvere alle imprescindibili esigenze di informazione richieste da leggi, regolamenti e norme interne.

Il bilancio consolidato, pertanto, è lo strumento informativo primario di dati patrimoniali, economici e finanziari del gruppo inteso come un'unica entità economica distinta dalle singole società o enti componenti il gruppo; esso assolve funzioni essenziali di informazione, sia interna che esterna, funzioni che non possono essere assolte dai bilanci separati degli enti e/o società componenti il gruppo né da una loro semplice aggregazione<sup>36</sup>.

Chiaramente è proprio il bilancio del soggetto controllante che è sottoposto a rielaborazione in modo da tener conto in maniera adeguata del patrimonio e del reddito della/e società in cui detiene la partecipazione.

A questo punto occorre capire quando e per quali tipi di società le norme e i principi in tema di consolidato prevedono l'obbligo per l'entità controllante di procedere al consolidamento, facendo particolare attenzione al concetto di controllo, alla definizione del perimetro di consolidamento e ai metodi previsti da poter utilizzare per consolidare.

## **7. L'obbligo del bilancio consolidato**

Gli IAS/IFRS forniscono degli indicatori di controllo alcuni dei quali riescono direttamente a determinare la necessità o meno di procedere al consolidamento.

Esistono però dei casi dove il concetto di controllo può non essere immediatamente evidente ed è qui che entra in gioco una valutazione più soggettiva delle relazioni intercorrenti tra le varie imprese interessate, basata sulla considerazione dei rischi e benefici.

---

<sup>36</sup> *Tra le novità sul bilancio consolidato la definizione di irrilevanza* – Giuseppe Mangano, Enti Locali & PA – fonte: [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com).

Una società soggetta agli IAS/IFRS è obbligata a consolidare quando ricorrono due condizioni fondamentali:

- L'entità è esposta ai rendimenti variabili di un'altra entità;
- L'entità ha la capacità di influenzare tali rendimenti esercitando il potere sull'altra entità, in virtù proprio del controllo detenuto su quest'ultima.

Oltre alle condizioni previste per il consolidamento, però, occorre prestare anche opportuna attenzione all'area di consolidamento, con cui si vuole indicare la delimitazione dei confini del gruppo a cui fa riferimento il bilancio consolidato.

### **7.1 L'area di consolidamento: approccio economico e approccio formale**

Innanzitutto, è necessario chiarire che il perimetro di consolidamento può apparire il più delle volte incerto dal momento che esso è strettamente correlato ai legami che intercorrono tra le varie entità del gruppo i quali, per loro stessa natura, sono inevitabilmente mutevoli nel tempo: per tale ragione, quindi, spesso i confini di consolidamento vengono definiti in modo convenzionale per il tramite di criteri di individuazione che possano aiutare a stabilire se includere o escludere una determinata entità dal bilancio di gruppo, sulla base della portata e dell'intensità dell'interrelazione che ciascuna di essa presenta nei confronti della capogruppo.

In materia di definizione dell'area di consolidamento è inoltre possibile individuare due approcci contraddistinti che convenzionalmente possiamo indicare come approccio economico ed approccio formale.

Secondo il primo approccio occorre fornire adeguata informazione per mezzo del bilancio consolidato ogniqualvolta esistano dei legami economici di fatto tra due o più realtà aziendali che facciano presupporre una coordinazione sistematica tra di esse.

Secondo il secondo approccio, invece, l'essenza del bilancio consolidato sarebbe fortemente ancorata al soddisfacimento o meno di parametri formali stabiliti a priori che sono per lo più di natura giuridica.

Come si può ben capire, il primo approccio rimane in un certo senso più fedele al fenomeno economico che si vuole rappresentare e di cui si vuole dare migliore informativa esterna, mentre il secondo si contraddistingue per una maggiore oggettività e razionalità, specialmente con riferimento all'individuazione e all'analisi dei parametri utilizzati.

L'IFRS 10, che come si vedrà più avanti è il principio contabile internazionale che disciplina i bilanci consolidati, indirettamente definisce il concetto di area di consolidamento dal momento che stabilisce quali società siano tenute alla redazione del bilancio consolidato e quali società al tempo stesso debbano essere incluse in esso.

Attraverso l'emanazione di questo principio, inoltre, si è in qualche modo proclamata una certa superiorità del secondo approccio sul primo, soprattutto per motivi legati ad una maggiore limitazione della discrezionalità da parte di chi è deputato a redigere il bilancio consolidato, benché non manchino orientamenti che facciano rivalutare il primo approccio (si pensi, ad esempio, al fatto che lo IASB ha svolto un approfondito lavoro di definizione della nozione di “controllo” che, sempre di più, appare svincolarsi da parametri prettamente formali e basarsi invece sul concetto di “esposizione a rendimenti variabili” e di “potere”).

Occorre fare particolare menzione al fatto che ai fini del consolidamento, e quindi alla sussistenza o meno di un “controllo” da parte di un'entità su un'altra, non è necessaria la presenza di un legame di tipo partecipativo tra, appunto, controllante e controllata<sup>37</sup>.

Tale impostazione in realtà era già stata accolta nell'ormai superato IAS 27<sup>38</sup>, ed era chiaramente menzionata nella SIC 12 quando si faceva espresso riferimento alle cc.dd. *Special Purpose Entities*<sup>39</sup>.

È bene, a tal punto, fare un rapido accenno al fatto che la suddetta impostazione non era prevista invece nei principi contabili americani, almeno fino al crollo finanziario che ha interessato la società

---

<sup>37</sup> Si veda a riguardo la Direttiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2003 che modifica le Direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione.

In particolare, con essa, è stato in parte modificato il testo della VII Direttiva CEE in tema di bilancio consolidato, essendo stato eliminato il presupposto della presenza necessaria di un legame partecipativo ai fini della redazione del consolidato.

<sup>38</sup> Lo IAS 27 distingueva tre tipologie di rendiconti periodici: il bilancio consolidato, quale documento che rappresentava la situazione economico-patrimoniale-finanziaria di un gruppo considerato come unica entità interagente con terze economie estranee all'area di consolidamento; il bilancio separato, quale documento volontario oppure obbligatorio che la controllante, una partecipata o una società sottoposta a controllo congiunto era tenuta a redigere con opportuna rappresentazione delle partecipazioni attraverso il metodo dell'investimento diretto; il bilancio individuale, quale documento alla cui redazione erano tenute tutte le società alle quali non era richiesto di redigere il bilancio consolidato e che al tempo stesso non rientravano nel perimetro di consolidamento di alcun gruppo aziendale.

<sup>39</sup> La SIC 12, oltre a chiarire che il concetto di controllo utilizzato nello IAS 27 richiede la capacità di dirigere o dominare il processo decisionale accompagnato dall'obiettivo di ottenere benefici dalle attività della SPE, prevede il consolidamento della Special Purpose Entity facendo riferimento ad un concetto di controllo sganciato dalla circostanza di detenzione di partecipazioni – “SIC-12 — Consolidation – Special Purpose Entities”, fonte: [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com).

Enron: proprio il mancato consolidamento delle cc.dd. *special purpose entities*, infatti, è ritenuto una delle principali cause del fallimento che ha riguardato il gruppo.

Una volta stabilito cosa si intenda per area di consolidamento, e individuati i diversi approcci utilizzabili per identificarla, è possibile analizzare quale sia la normativa in tema di bilancio consolidato a cui sono sottoposte le capogruppo in Italia e negli Stati Uniti.

## **7.2 La normativa di riferimento in Italia e Stati Uniti**

In Italia, il consolidamento è disciplinato dal D.Lgs. 127/1991 al quale sono state apportate significative novità dalla Direttiva 2013/34/EU, approvata con D.Lgs. n.139/2015.

Tra le principali novità vi è la rivisitazione dei parametri per la classificazione delle imprese (classificate in microimprese, piccole imprese, medie imprese e grandi imprese) nonché dei gruppi societari, suddivisi in “piccoli gruppi”, “gruppi medi”, “grandi gruppi”, a seconda della consistenza di tre indicatori chiave quali il totale attivo dello SP, il totale ricavi netti dalle vendite e dalle prestazioni e il numero medio dei dipendenti occupati.

La classifica riveste una certa importanza in quanto sono state innalzate le soglie di esenzione dalla redazione del bilancio consolidato (20 mln per l’attivo, 40 mln per i ricavi e 250 per i dipendenti).

L’ambito di applicazione della Direttiva concerne sostanzialmente le società a responsabilità limitata, le società per azioni, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice, mentre invece per quanto riguarda le società quotate (ed è questo il caso che maggiormente ci interessa), le società con strumenti finanziari diffusi, le banche, gli altri IF e le assicurazioni si applicano direttamente gli IAS/IFRS.

Per quanto riguarda la disciplina di riferimento negli Stati Uniti, è utile fare opportuno riferimento innanzitutto al Topic 105 – *Generally Accepted Accounting Principles* – del FASB, alle regole e regolamenti emanati dalla SEC ed anche all’AICPA Code of Professional Conduct.

A differenza di quanto avviene per gli IAS/IFRS i principi contabili americani sviluppati, emanati e revisionati dal FASB, sotto il costante controllo da parte dell’autorità di vigilanza statunitense, sono finalizzati a servire tanto le società con scopo di lucro quanto le organizzazioni non-profit.

Ad ogni modo, tutti i GAAP sono contenuti all’interno dell’*Accounting Standards Codification* del FASB, che rappresenta il codice primario in tema di contabilità, una sorta di normativa di riferimento

per il contesto economico-contabile degli Stati Uniti. All'interno del codice, inoltre, è presente anche una parte consistente di contenuti emessi dalla SEC, nonché interpretazioni di quest'ultima su qualche specifico tema e linee guida di carattere amministrativo.

### **7.3 Il concetto di controllo e le società definite controllate**

L'IFRS 10<sup>40</sup>, si è detto, è lo standard contabile che in ambito internazionale determina i principi per la presentazione e preparazione del bilancio consolidato, definisce il concetto di controllo e stabilisce il controllo come base essenziale per il consolidamento.

Secondo tale principio la controllante è tenuta alla redazione del bilancio consolidato, dove per controllante si intende l'entità che "ha una o più controllate".

Il gruppo di imprese, quale appunto "aggregazione di imprese societarie formalmente autonome e indipendenti l'una dall'altra, ma assoggettate tutte ad una direzione unitaria", si realizza principalmente, ma non necessariamente, tramite la detenzione di partecipazioni.

Da qui, l'esigenza di stabilire quando si manifesta il controllo per riconoscere le fattispecie rilevante ai fini del consolidamento.

L'IFRS 10 sostituì lo IAS 27 – *Consolidated and Separate Financial Statement* – e il SIC 12 – *Consolidation, Special Purpose Entities* – con l'obiettivo principale di creare appunto un modello unico di controllo che potesse essere applicato a qualsiasi entità.

Il cuore del nuovo standard contabile è costituito dal fatto che per poter avere il controllo un investitore deve necessariamente soddisfare i seguenti requisiti:

- Esercitare il potere sul soggetto partecipato;
- Essere esposto e avere diritto a rendimenti variabili in virtù del coinvolgimento con il soggetto partecipato;
- Avere la capacità di utilizzare il potere sul soggetto partecipato per influenzare i propri rendimenti.

---

<sup>40</sup> Fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

Il nuovo modello di controllo così delineato si basa sulla compresenza dei suddetti elementi, e solo quando tutti e tre sono presenti allora l'investitore è considerato responsabile del controllo di una partecipata e il consolidamento diviene obbligatorio.

L'immagine di seguito riportata<sup>41</sup> mette in luce gli elementi indispensabili per il consolidamento in conformità all'IFRS 10:



Lo stesso standard definisce nel dettaglio ciascuno dei tre elementi e specifica poi che:

- Nel determinare se controlla un'entità oggetto di investimento, un investitore deve considerare tutti i fatti e le circostanze. L'investitore deve poi verificare di nuovo se controlla un'entità oggetto di investimento qualora i fatti e le circostanze indichino la presenza di variazioni in uno o più dei tre elementi di controllo sopra elencati (*punto 8 dell'IFRS 10 – “Controllo”*);
- Il potere deriva dai diritti. In alcuni casi l'accertamento del potere è immediato, come nel caso in cui il potere su un'entità oggetto di investimento si ottiene direttamente e unicamente attraverso i diritti di voto conferiti da strumenti rappresentativi di capitale come le azioni, e può essere così determinato considerando i diritti di voto derivanti da tali partecipazioni.

In altri casi, la verifica sarà più complessa e si riterrà necessario considerare più fattori, per esempio nel caso in cui il potere risulti da uno o più accordi contrattuali (*punto 11 dell'IFRS 10 – “Potere”*);

<sup>41</sup> “Moving ahead in an IFRS world: A practical guide to implementing. IFRS 10 – Consolidated Financial Statements” – Deloitte, 2017 - fonte: [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com).

- Un investitore è esposto o ha diritto ai rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento quando i rendimenti che gli derivano da tale rapporto sono suscettibili di variare in relazione all'andamento economico dell'entità oggetto di investimento.

I rendimenti dell'investitore possono essere solo positivi, solo negativi o, nel complesso, positivi e negativi (*punto 15 dell'IFRS 10 – “Rendimenti”*);

- Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se, oltre ad avere il potere su di essa e l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento, ha anche la capacità di esercitare il proprio potere per incidere sui rendimenti derivanti da tale rapporto (*punto 17 dell'IFRS 10 – “Correlazione tra potere e rendimenti”*).

A seconda del tipo di potere che il soggetto investitore ha nei confronti del soggetto partecipato, e di conseguenza a seconda della capacità del primo di poter indirizzare e influenzare i rendimenti del secondo ed essere più o meno esposto a questi ultimi, è possibile individuare tre tipi di controllo, opportunamente disciplinati dall'art. 2359 c.c. – *“Società controllate e società collegate”*:

- Controllo interno di diritto: caso relativo alle società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
- Controllo interno di fatto: caso relativo alle società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- Controllo esterno di fatto: caso relativo alle società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Inoltre, l'utilità dell'IFRS 10 risiede anche nel fatto che tale standard è in grado di fornire una guida aggiuntiva per l'applicazione della disciplina del consolidamento, aiutando a individuare il controllo in tutti quei casi in cui la valutazione risulta difficoltosa come, ad esempio, potere senza la maggioranza dei diritti di voto (esercizio del c.d. potere di fatto), potenziali diritti di voto detenuti dall'investitore o da altri soggetti a lui collegati o presenza di rapporti di agenzia.

Il punto 20 dell'IFRS 10, inserito all'interno della sezione dedicata alle disposizioni contabili, precisa infine che il consolidamento di un'entità oggetto di investimento deve iniziare dalla data in cui l'investitore acquista il controllo sulla stessa e terminare quando questo ne perde il controllo.

In ambito US-GAAP il controllo è invece definito, come si vedrà più avanti, all'interno del Topic 810. A differenza dell'IFRS 10, per il quale il consolidamento è legato ad un modello basato sul c.d. *power to direct*, il Topic 810 disciplina il consolidamento attraverso un modello basato sul controllo degli interessi finanziari, diverso a seconda che si tratti di una c.d. *non-variable interest entity* oppure di una c.d. *variable interest entity*.

Nel primo caso, il controllo è dato dal potere continuo di determinare e governare le politiche finanziarie ed operative di una certa società; mentre nel secondo, il controllo è dato dal potere di dirigere le attività maggiormente significative della società, attraverso una visione più simile a quella dell'esposizione ai rischi e benefici derivanti dal business di quest'ultima.

Questa distinzione presentata dagli US-GAAP è utile per il fatto che, mentre gli IFRS presuppongono una valutazione e un'analisi continua nel tempo del controllo, nel caso in cui ci si trovi dinanzi alla fattispecie relativa alla *non-variable interest entity* la valutazione sulla realizzazione o meno del controllo dovrà essere effettuata esclusivamente se si sia verificato un cambiamento relativamente ai diritti di voto detenuti dall'investitore.

## 8. I metodi di consolidamento

Nell'ambito dei bilanci consolidati la letteratura ha sviluppato tre teorie che si differenziano tra loro a seconda della visuale dalla quale viene osservato il gruppo<sup>42</sup>:

- Teoria della proprietà e consolidamento proporzionale.

Secondo tale impostazione, il bilancio consolidato dovrebbe mostrare solo quanto, direttamente o indirettamente, sia da ricondurre alla titolarità degli azionisti della capogruppo che consolida: per questa ragione, infatti, il bilancio presenterà esclusivamente i dati delle società appartenenti al gruppo in proporzione alla quota detenuta dalla holding, escludendo di conseguenza tutto il resto. Da qui, proprio il nome di “consolidamento proporzionale”.

Occorre precisare che, relativamente alle transazioni intercompany, è possibile rappresentare nel consolidato le operazioni intervenute tra imprese dello stesso gruppo, ma limitatamente a quella parte che si può considerare realizzata nei confronti di oppure da parte dei soci di minoranza.

---

<sup>42</sup> *Business Combinations. Consolidated and separate financial statement*, Cap.14 “Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS – Regole e Applicazioni” –G. Giappichelli Editore, IV edizione, 2016.

Ne deriva che, attraverso il consolidamento proporzionale appunto, il bilancio mostrerà l'andamento economico-patrimoniale-finanziario del gruppo con solo riferimento a tutto ciò che appartiene agli azionisti della capogruppo.

- Teoria dell'entità e consolidamento integrale.

Questa seconda impostazione conferisce rilevanza al gruppo inteso nel suo complesso, a prescindere dalla composizione della proprietà: viene pertanto meno la distinzione, che si rendeva invece necessaria nel consolidamento proporzionale, tra quote relative ai soci di maggioranza e quote relative ai soci di minoranza.

L'attributo "integrale" sta proprio ad evidenziare l'accoglimento completo di tutti i valori che si formano in capo al gruppo inteso nella sua globalità e ciò è reso ancor più chiaro se si considera che il patrimonio netto consolidato esprime complessivamente tutto il capitale di rischio investito nel gruppo, sia dalla maggioranza che dalla minoranza dei soci.

Ne consegue pertanto che, a differenza della teoria precedente, tutte le operazioni realizzate tra società del gruppo sono considerate come interne e per tal ragione inidonee ad essere rappresentate all'interno del bilancio consolidato: esse verranno elise proprio perché non generano effetti redditualmente rilevanti.

- Teoria della capogruppo.

Quest'ultima impostazione può essere considerata una soluzione intermedia tra le due teorie precedenti perché conferisce importanza al gruppo inteso come entità unitaria, ma al tempo stesso mantiene distinta la maggioranza azionaria dalla minoranza.

Della seconda teoria, quella del consolidamento integrale, viene mantenuto il metodo di consolidamento, mentre la prima teoria, quella del consolidamento proporzionale, incide soprattutto a livello informativo nei confronti degli schemi di bilancio che devono essere in grado di dare distinta evidenza della quota spettante ai soci di maggioranza e di quella spettante ai soci di minoranza.

Proprio con riferimento alla suddetta divisione, all'interno del bilancio consolidato si possono presentare varie alternative per mettere in mostra la quota di terzi: la soluzione più logica in linea con la teoria dell'entità sembrerebbe quella di rappresentare la quota dei soci di minoranza all'interno del patrimonio netto, distinguendola però dalla quota spettante alla capogruppo; d'altra parte invece, secondo una visione più vicina alla teoria della proprietà, la

quota spettante ai terzi sarebbe da assimilare al capitale di debito e pertanto dovrebbe essere rappresentata all'interno delle passività (gli elementi su cui poggia questa seconda alternativa contabile sono il fatto che ai soci di minoranza, così come ai conferitori di capitale di debito, spetta un ritorno periodico, che in questo caso è costituito dai dividendi, e che ad essi non è permesso interferire nei processi decisionali che restano ovviamente appannaggio della maggioranza azionaria).

## **9. Il modello di consolidamento tra IAS/IFRS e US-GAAP**

Le principali differenze che si possono riscontrare nei consolidamenti tra IAS/IFRS e US-GAAP possono essere ricondotte alle seguenti fattispecie<sup>43</sup>:

- Differenze di carattere metodologico, sono quelle che derivano dal modo in cui vengono valutati i benefici economici durante il consolidamento poiché appunto la valutazione prescinde dalla semplice individuazione dei soli diritti di voto;
- Differenze specifiche, quali considerazione o meno degli interessi variabili, previsione del controllo di fatto, valutazione dei diritti di voto potenziali, disciplina prevista per il trattamento delle parti correlate.

Nei due paragrafi che seguono verrà analizzato più nel dettaglio il consolidamento secondo entrambi gli standard, e si cercherà di cogliere le principali analogie e differenze ad oggi presenti tra i due, facendo appunto riferimento alle principali fattispecie appena individuate.

## **10. Il consolidamento secondo gli IAS/IFRS – IFRS 10**

Come si è già avuto modo di vedere, nell'impostazione IAS/IFRS il controllo si realizza quando l'investitore soddisfa contemporaneamente i tre requisiti legati a potere, esposizione e capacità di esercitare effettivamente il potere: l'investitore, pertanto, per valutare se esercita il controllo nei confronti di un'entità, dovrà innanzitutto identificare le attività rilevanti, capire come sono prese le decisioni nei confronti di queste, individuare chi in concreto ha la capacità di dirigere ed esercitare il potere su di esse e chi, allo stesso tempo, risulta esposto ai rischi e benefici legati a queste attività.

Ai fini del consolidamento sono quindi presi in considerazione i c.d. diritti sostanziali.

---

<sup>43</sup> *IFRS and US GAAP: similarities and differences* – PwC, 2017.

Chiaramente poi, maggiore risulta l'esposizione dell'investitore alla variabilità e all'aleatorietà delle perdite e degli utili della controllata, maggiore sarà il suo incentivo a far sì che ottenga i diritti necessari per poter esercitare effettivamente il potere su di essi.

Nell'impostazione IAS/IFRS il controllo può essere dei tre tipi individuati precedentemente (interno di diritto, interno di fatto oppure esterno di fatto) e la sua individuazione richiede, caso per caso, un giudizio che sia legato inevitabilmente al contesto di riferimento e all'analisi di tutti i fattori rilevanti.

È importante chiarire che l'entità controllante in fase di consolidamento è tenuta ad includere all'interno del proprio bilancio di gruppo tutte le società controllate, ma è possibile applicare un'esenzione solo a patto che vengano rispettate tutte le condizioni seguenti:

- La società controllante è una filiale posseduta interamente o parzialmente e i titolari dei diritti di minoranza non si oppongono al fatto che non venga redatto il bilancio consolidato;
- La società controllante non possiede azioni o titoli di debiti quotati in un mercato finanziario e non ha avviato, al tempo stesso, alcun processo di emissione di qualsiasi tipo di strumento finanziario in un mercato mobiliare;
- La holding principale del gruppo o qualsiasi altra controllante intermedia della controllante in oggetto redige e pubblica un bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS.

Esiste un'unica eccezione contemplata dagli IAS/IFRS relativamente alla possibilità per una controllata di esimersi dal consolidamento ed è il fatto che questa sia controllata da una società di investimento, sempre a patto però che non svolga servizi correlati proprio all'attività di investimento.

Gli investimenti detenuti dalle società che consolidano, all'interno dei propri bilanci separati, possono essere rilevati al costo, con il metodo del patrimonio netto oppure al fair value.

## **11. Il consolidamento secondo gli US-GAAP – Topic 810**

Gli US-GAAP prevedono un modello di consolidamento a due livelli: uno incentrato sui diritti di voto (*voting interest model*) ed uno basato su un'analisi qualitativa del potere sulle attività significative e dell'esposizione a perdite o benefici potenzialmente significativi (*variable interest model*).

Tali principi prevedono che un'entità venga prima valutata in ottemperanza a questo secondo livello, per capire se sia o meno una c.d. VIE (*variable interest entity*), e poi, qualora dovesse non esserlo, sarà valutata sulla base dei diritti di voto e di altri diritti decisionali in ottemperanza al primo.

L'entità potenzialmente deputata al consolidamento, pertanto, è tenuta a valutare innanzitutto qualitativamente il beneficiario primario della VIE e deterrà un interesse finanziario di controllo se contemporaneamente si trova nella posizione di soddisfare i due seguenti criteri:

- *Power Criterion*: esercizio del potere di dirigere le attività della VIE, in particolar modo quelle attività che incidono in misura rilevante e significativa sulla performance economica della stessa VIE;
- *Losses and Benefits Criterion*: obbligo di sopportare le perdite e diritto a ricevere i benefici in riferimento alle attività della VIE che sono considerate significative.

Occorre precisare che può esistere solo un'impresa a cui viene richiesto di redigere il bilancio consolidato perché, seppur più società possano essere esposte a perdite e utili della VIE, solo una di esse, se esiste, può essere identificata come beneficiario primario per il fatto di dirigere le attività della VIE che hanno un impatto notevole sulla performance della stessa.

Tutte le altre entità sono poi valutate in modo residuale secondo l'altro approccio, quello dei diritti di voto, ma, a differenza dell'impostazione sostenuta dagli IAS/IFRS, possono essere considerati solo i diritti di voto effettivi: sotto il *voting interest model*, il controllo può essere esercitato in modo diretto o indiretto e solo in casi eccezionali può esserci controllo anche nel caso in cui si detenga meno della metà del capitale, a condizione però che esso sia sostenuto da specifiche condizioni contrattuali in modo tale che si realizzi il c.d. controllo efficace.

Differenze di consolidamento rispetto agli IAS/IFRS possono riscontrarsi quando, ad esempio, una controllata adotta un insieme di politiche contabili diverso da quello utilizzato dalla società controllante: in questo caso, mentre per gli US-GAAP è accettabile applicare differenti principi all'interno di un gruppo che deve consolidarsi, se necessario a contabilizzare in modo più corretto alcuni tipi di attività di imprese specializzate, un'eccezione al requisito dell'applicazione coerente degli standard all'interno di un consolidamento non è affatto prevista per gli IAS/IFRS.

L'unica eccezione contemplata dai principi contabili statunitensi, con riferimento alla politica contabile che prevede l'applicazione di una contabilità uniforme per tutte le società del gruppo, è costituita dalla fattispecie che si realizza quando, ad esempio, una particolare controllata appartiene ad un'industria specializzata la quale richiede l'applicazione di appositi principi: solo in tale circostanza, pertanto, come si è detto, è possibile procedere al consolidamento tra entità che applicano politiche contabili differenti tra loro.

È bene inoltre notare che, tendenzialmente, i bilanci consolidati sono redatti con i dati della controllante e della/e controllata/e prodotti alle stesse date di riferimento, ma potrebbe anche non essere sempre così perché sia i principi contabili americani sia i principi contabili internazionali contemplano l'ipotesi che le società interessate dal consolidato forniscano dati riferiti a differenti date contabili, purché il periodo intercorrente tra esse non sia superiore a tre mesi e venga poi data opportuna disclosure relativamente a eventuali fatti/eventi rilevanti intervenuti in tale frazione di tempo che possano incidere significativamente sul bilancio consolidato.

Mentre gli IAS/IFRS non prevedono delle specifiche eccezioni in tema di consolidamento, essendo necessarie le condizioni già menzionate (esposizione a rendimenti variabili e potere), in ambito US-GAAP l'orientamento principale presuppone invece di escludere dal consolidamento entità che sono controllate da particolari tipi di organizzazioni, quali società di investimento<sup>44</sup> e broker/dealer, ma, al tempo stesso, è permesso consolidare queste ultime all'interno del bilancio di società controllanti che non siano però società di investimento.

### **11.1 L'intervento della SEC**

La SEC, agendo come principale regolatore nel processo di convergenza dai GAAP statunitensi agli IAS/IFRS, ha emesso una proposta con riferimento all'accoglimento del bilancio consolidato in conformità a questi ultimi, evitando pertanto di richiedere una riconciliazione contabile in conformità agli US-GAAP.

---

<sup>44</sup> Per la definizione di società di investimento si veda quanto disciplinato all'interno dell'ASC 946 - *Financial Services — Investment Companies*.

IASB e FASB risultano perlopiù allineati sulla definizione di "Investment Company", benché però non manchino delle divergenze chiave: gli IAS/IFRS richiedono che l'entità valuti la performance di tutti gli investimenti detenuti al fair value ed, inoltre, non prevedono che un'entità soggetta ad una particolare regolamentazione (come ad esempio quella in materia di società di investimento - *Investment Company Act of 1940*) possa qualificarsi tale se non soddisfa i requisiti richiesti.

Affinché ci sia un'adeguata contabilizzazione secondo entrambi gli standard, però, sono state individuate le tre seguenti condizioni da soddisfare:

- Comprendere l'importanza dei bilanci consolidati con riferimento sia agli IAS/IFRS che agli US-GAAP;
- Analizzare con cautela gli elementi di bilancio che generano le differenze più significative in termini di rilevazione e valutazione contabile;
- Il giudizio professionale riflesso nelle relazioni consolidate dovrebbe mirare ad una spiegazione complessiva e comprensiva delle decisioni di carattere finanziario di lungo termine, tenendo in considerazione entrambi gli standard.

Il lavoro di convergenza sostenuto dalla SEC sarà poi analizzato e discusso con maggior dettaglio all'interno del terzo capitolo che è dedicato, appunto, a capire le ragioni per le quali l'autorità di vigilanza statunitense ha deciso di intraprendere in modo sempre più evidente un processo di accettazione degli standard contabili internazionali soprattutto con riferimento alle quotate, nazionali ed estere, con azioni emesse nella Borsa di New York.

## **12. La convergenza agli IAS/IFRS: i possibili problemi legati alla First Time Adoption**

Prima di passare ad affrontare i motivi e gli effetti della convergenza intrapresa dagli Stati Uniti verso i principi contabili internazionali, è opportuno fare un breve accenno anche all'IFRS 1 che è lo standard contabile che disciplina la *First Time Adoption*, ossia il processo che prevede da un certo esercizio in poi l'applicazione degli IAS/IFRS per imprese che fino ad allora applicavano altri principi per la redazione dei propri bilanci.

Specialmente con riferimento a tutte quelle società cc.dd. *US-GAAP-adopter*, infatti, il passaggio agli IAS/IFRS porta con sé una serie di tematiche che, se non correttamente e tempestivamente affrontate, possono diventare fonte di errori e problemi in vista della successiva redazione delle relazioni finanziarie.

In tutti questi casi, è utile in effetti tener presente che potrebbe rendersi necessaria la raccolta di informazioni che prima non erano rilevanti e, per tale ragione, occorrerà pianificare per tempo la transizione, nonché identificare esattamente le principali differenze tra i due standard in modo da poter raccogliere e disporre dei dati utili quando richiesto.

Può inoltre accadere che alcune informazioni, invece, continuino ad essere richieste dalla SEC, nonostante non siano essenziali per gli IAS/IFRS (ad esempio alcuni dati storici), e andrà pertanto specificato con chiarezza a che tipo di regolamentazione fanno riferimento le informazioni prodotte all'interno delle relazioni finanziarie che vengono redatte, per rendere più immediato e facilmente comprensibile il motivo della loro menzione.

In materia di consolidati, infine, dal momento che i principi di consolidamento differiscono tra IAS/IFRS e US-GAAP, può accadere che alcune società che prima rientravano nel perimetro di consolidamento dopo la transizione non vi rientrino più o, viceversa, società che prima erano escluse dopo la transizione non lo siano più: per quest'ultimo caso, le società che iniziano a rientrare nel consolidamento devono essere sottoposte alla disciplina della *First Time Adoption* contestualmente alla propria controllante che le consolida.

### **III. L'informativa di bilancio richiesta alle capogruppo quotate nella Borsa di New York: ragioni e conseguenze delle novità introdotte dalla SEC per la quotazione**

L'obiettivo principale del seguente capitolo è quello di approfondire, da una parte, il ruolo ricoperto dalla SEC, ossia la più importante autorità di vigilanza del mercato borsistico statunitense, e, dall'altro, le ragioni che hanno spinto quest'ultima congiuntamente al FASB ad avvicinarsi ai principi contabili internazionali ed accettare, pertanto, sempre di più relazioni finanziarie di emittenti esteri predisposte in conformità agli IAS/IFRS emessi dallo IASB.

Affinché si possa rendere maggiormente chiaro lo scenario in cui oggi si ritrovano ad operare, ad esempio, le capogruppo italiane che decidono di quotarsi nella Borsa di New York, sempre all'interno del seguente capitolo sarà fatto un breve riferimento alle disposizioni da seguire ai fini della quotazione negli Stati Uniti nonché alla tipologia e alla qualità dell'informativa di bilancio che deve essere opportunamente redatta dall'emittente, e sottoposta a revisione, per garantire la conformità a regole e regolamenti previsti dalla SEC.

#### **13. La SEC: funzioni e poteri**

La *Securities and Exchange Commission* è l'autorità che ha la responsabilità sulla regolamentazione dei titoli e del mercato borsistico negli USA, ed è anche membro della IOSCO.

Ogni società che decide di emettere titoli (di capitale o di debito) all'interno del mercato statunitense, o comunque qualsiasi società coinvolta con esso, infatti, è tenuta a sottostare alle regole e ai regolamenti emanati dalla SEC.

La SEC, tra le prime e più strutturate autorità di regolamentazione, fu fondata nel 1934 dal Presidente Franklin Delano Roosevelt nell'ambito del *New Deal*.

La sua nascita rappresenta la diretta conseguenza degli sforzi tesi a ripristinare la situazione economica in seguito alla crisi che colpì gli Stati Uniti nel 1929: alla SEC, infatti, sostanzialmente è stata data la responsabilità prioritaria di garantire un corretto e trasparente funzionamento del mercato borsistico, soprattutto per tutelare la moltitudine di investitori che in esso operano e fanno affidamento.

Da un punto di vista prettamente contabile e di redazione delle relazioni finanziarie, la SEC è l'autrice di tre tra i più importanti atti di regolamentazione:

1. *Securities Act of 1933*<sup>45</sup>, nel quale, oltre ad essere specificato il tipo di informativa finanziaria e non che gli investitori devono ricevere quando vengono venduti i titoli, viene assolutamente proibita la pubblicazione di false dichiarazioni e viene infine richiesta la registrazione di qualsiasi titolo di emissione pubblica, proprio per garantire agli investitori di poter esprimere giudizi consapevoli sull'acquisto di titoli di una società. Questa legge venne definita "truth in securities law" anche perché gli stessi investitori, nel caso in cui subissero perdite, potrebbero aver diritto a importanti recuperi qualora vi fosse la prova di incompleta o inesatta divulgazione di informazioni importanti;
2. *Securities Exchange Act of 1934*<sup>46</sup>, l'atto con cui il Congresso creò la SEC e che tuttora le conferisce l'autorità su ogni aspetto relativo al settore dei valori mobiliari, nonché l'autorità di richiedere informative periodiche agli emittenti che negoziano titoli pubblicamente. Tra i poteri ad essa conferiti, sicuramente sono inclusi quelli relativi alla registrazione, regolazione e sorveglianza delle società di brokeraggio e delle organizzazioni nazionali di auto-regolamentazione dei titoli (SROs), come lo è ad esempio la Borsa di New York. Proibendo inoltre determinati tipi di condotta all'interno dei mercati, alla SEC viene inoltre conferito anche il potere di emettere provvedimenti disciplinari nei confronti delle entità regolamentate e delle persone ad esse associate;
3. *Sarbanes-Oxley Act of 2002*<sup>47</sup>, firmato il 30 luglio 2002 dal Presidente Bush che lo ha definito "the most far reaching reforms of American business practices since the time of Franklin Delano Roosevelt". L'atto creò nello stesso anno il *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), con il compito di vigilare sui revisori, il quale prescrive l'indipendenza degli stessi (vieta, ad esempio, che i revisori forniscano servizi diversi da quelli prettamente di audit alle società che revisionano). Quest'atto riveste fondamentale importanza perché, tra le altre cose, rafforza la responsabilità dell'azienda per le relazioni finanziarie, prevedendo che CEO

---

<sup>45</sup> *The Laws That Govern the Securities Industry*; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov)

<sup>46</sup> *The Laws That Govern the Securities Industry*; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov)

<sup>47</sup> Fonte: [www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm](http://www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm)

e COO si esprimano sull'effettiva capacità del bilancio di rappresentare fedelmente (la c.d. "fairly representation") la situazione della società.

Il Sarabens-Oxely Act, che rappresenta uno degli atti più recenti con cui sono stati tra l'altro ridefiniti i poteri della SEC, è stato redatto a seguito degli scandali di Enron, Arthur Andersen, WorldCom e Tyco International con il fine di ripristinare la fiducia degli investitori nei confronti dei mercati. Tra gli obiettivi di maggiore rilevanza perseguiti dalla presente legge federale troviamo senz'altro il miglioramento della Corporate Governance, una maggiore trasparenza delle scritture contabili, un incremento della pena nei casi di falso in bilancio, nonché una maggiore responsabilità degli auditor in occasione della revisione contabile a loro richiesta da parte delle società.

#### **14. SEC e FASB: la decisione intrapresa per i reporting delle quotate**

##### **14.1 Le possibili alternative**

Per rimanere essenzialmente al passo con gli IAS/IFRS, gli Stati Uniti si sono ritrovati ad affrontare la tematica dell'adozione di tali principi anche in vista delle decisioni assunte dai principali concorrenti.

In particolare, SEC e FASB hanno finalizzato parte dei propri lavori per cercare di capire se le società quotate in Borsa nel mercato nazionale avessero dovuto adottare gli IAS/IFRS e, a riguardo, hanno considerato quattro possibili alternative: convergenza, adozione, approvazione oppure *condorsement*.

##### **14.1.1 Il processo di *condorsement***

Relativamente a quest'ultima alternativa, è opportuno precisare che per *condorsement* s'intende un approccio individuato da Paul Beswick, vice capo contabile della SEC, nell'ambito del processo di definizione di standard globali.

In un discorso tenuto nel Dicembre 2010 prima della conferenza annuale dell'*American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), egli aveva infatti coniato tale termine per descrivere un possibile processo alternativo alla convergenza vera e propria<sup>48</sup>.

---

<sup>48</sup> *Condorsement and the future role of FASB* – fonte: [www.accountingweb.com](http://www.accountingweb.com).

Secondo il suo pensiero, infatti, il *condorsement* avrebbe rappresentato il migliore approccio da scegliere in quanto la maggior parte dei Paesi stava già mettendo in atto un approccio intermedio tra la convergenza e l'approvazione ed esso sarebbe stato efficace nella misura in cui avesse potuto garantire il rispetto dei seguenti punti chiave:

- Applicazione dei GAAP statunitensi in ambito nazionale;
- Cooperazione tra IASB e FASB nell'ottica del completamento dei progetti di maggior rilievo che necessitavano di un lavoro condiviso;
- Convergenza degli US-GAAP con gli IAS/IFRS relativamente ai quei principi non oggetto di aggiornamento secondo l'agenda dello IASB, con parallela accettazione dei principi di nuova emissione da parte dei mercati finanziari statunitensi;
- Inizio di un processo di integrazione da parte del FASB dei nuovi standard emessi dallo IASB con relativa incorporazione all'interno della *U.S. Codification*<sup>49</sup>;
- Partecipazione del FASB al processo di definizione dei nuovi standard emessi dallo IASB, almeno tanto quanto fatto dalle altre giurisdizioni, attraverso un effettivo contributo attivo alle deliberazioni nel corso del tempo.

Come si può ben capire pertanto, questo approccio, che rappresenta una soluzione intermedia tra quelle sopra menzionate, cerca di combinare al tempo stesso le caratteristiche potenzialmente convenienti di ognuna di esse: la cooperazione e la partecipazione del FASB al processo di definizione di nuovi principi, tipiche di un approccio basato sulla convergenza, e l'integrazione dei principi contabili internazionali all'interno del Codice statunitense, tipica di un approccio basato sull'adozione e approvazione.

Tale approccio è stato poi anche sostenuto dalla Presidentessa del FASB Leslie Seidman, la quale lo definì vantaggioso, in quanto molto deliberativo per poter identificare e valutare opportunamente le specifiche divergenze esistenti, e potenzialmente in grado di ridurre al minimo i possibili costi di

---

<sup>49</sup> Fonte: <https://asc.fasb.org/>

transizione all'interno degli Stati Uniti, seppur al tempo stesso capace di favorire un cambiamento tanto significativo.

### **15. L'abolizione per le quotate estere dell'obbligo di riconciliazione con gli US-GAAP**

A partire dal 2007 la SEC, che abbiamo detto è l'agenzia federale di regolamentazione del mercato statunitense, decise di rimuovere l'obbligo per le società estere che redigono il proprio bilancio secondo gli IAS/IFRS di riconciliare i bilanci (in particolare i prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico) con gli US-GAAP<sup>50</sup> ai fini della quotazione nella borsa di New York (NYSE).

Fino ad allora le società estere erano tenute, appunto, a presentare un prospetto di riconciliazione perché la SEC sosteneva che solamente attraverso questo tipo di disclosure integrativa si potesse garantire la tutela degli investitori e l'integrità del mercato azionario: questa prassi, infatti, era rivolta agli utilizzatori finali che tramite le riconciliazioni potevano disporre di maggiori informazioni ed essere anche in grado di confrontare i risultati di imprese provenienti da diverse parti del mondo, e quindi soggette a normative differenti, con quelli delle imprese statunitensi.

L'abolizione del prospetto di riconciliazione ha iniziato ad avere i primi effetti a partire dal 2009 ed ha interessato tutte quelle società straniere che adottavano internamente gli IAS/IFRS così come predisposti dallo IASB<sup>51</sup>, pertanto non nella versione adottata dall'UE nel processo di armonizzazione contabile dei vari Paesi.

A molte società estere quotate nella Borsa Valori di New York, infatti, è richiesto tuttora di redigere un prospetto aggiuntivo al proprio bilancio in cui appunto il risultato netto di gestione e il patrimonio vengano riconciliati agli US-GAAP: unica eccezione viene invece fatta per gli emittenti esteri che già predispongono il proprio bilancio in conformità ai principi contabili internazionali emessi dallo IASB, sempre che la relazione finanziaria archiviata dalla SEC contenga una dichiarazione di conformità senza riserve a questi stessi principi, dichiarazione a cui ovviamente deve fare anche specifico riferimento la relazione del revisore.

Per gli altri emittenti privati stranieri che sono “compliant with another basis of reporting” (diversa dagli US-GAAP o dagli IAS/IFRS emanati direttamente dallo IASB), continua a rimanere

---

<sup>50</sup> Regola della SEC 33-8879 del 21 dicembre 2007 – fonte: [www.sec.gov/rules/final/2007/33-8879.pdf](http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8879.pdf).

<sup>51</sup> Sezione 6310 – “*Acceptance of IFRS as Issued by the IASB without Reconciliation to U.S. GAAP*”; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

obbligatoria la riconciliazione, così come disposto al punto n. 3 della sezione 6310 - *Acceptance of IFRS as Issued by the IASB without Reconciliation to U.S. GAAP* della SEC.

### **15.1 I motivi legati all'abolizione del vincolo di riconciliazione**

Tra i principali motivi che spiegano l'adozione da parte della SEC di tale decisione, nonostante comunque l'evidente ritardo rispetto ai primi accordi di armonizzazione condivisi tra IASB e FASB, possiamo evidenziare senz'altro l'annuncio da parte di Paesi quali Canada, India, Corea, Brasile e Giappone di voler adottare e iniziare a introdurre in tempi brevi i principi IAS/IFRS nei propri ordinamenti nazionali: si tratta, e si trattava anche allora, di Paesi strettamente legati all'economia statunitense e una restrizione come quella della redazione di un doppio bilancio secondo standard nazionali approvati dalla SEC, per permettere alle società provenienti da giurisdizioni estere di quotarsi nella NYSE, avrebbe rischiato solamente di rendere meno efficiente il mercato statunitense per l'emergere di elevati costi aggiuntivi, nonché di bloccare una porzione piuttosto rilevante delle operazioni di borsa.

E' opportuno a tal punto precisare che l'obbligo della riconciliazione per tutte le società estere quotate negli USA si traduceva sì in un maggior controllo da parte della SEC di tutti gli obblighi di conformità e di informativa agli investitori, ma anche e soprattutto in un aggravio di costi amministrativi, burocratici e di risorse umane impiegate nella predisposizione dei bilanci per le società soggette a questo vincolo, con la possibile conseguenza per queste ultime di iniziare a ricercare capitali in Paesi differenti rispetto agli Stati Uniti.

### **15.2 L'impulso fornito dalla SEC alla convergenza con gli IAS/IFRS**

Occorre innanzitutto tener presente che la SEC, attraverso il presente obbligo che rimase appunto valido fino al 2009, ha per molti anni svolto un ruolo da leader nello sviluppare un set di norme e regole contabili per la redazione dei bilanci delle società estere.

Congiuntamente alla sua abolizione, a partire dal 2010 la SEC, sempre sulla scia della volontà di garantire piena comparabilità tra i bilanci, ha deciso di consentire alle società quotate americane di poter redigere i propri bilanci direttamente in conformità con gli IAS/IFRS.

Grazie a queste due iniziative fondamentali, il principale organo di vigilanza statunitense ha dato un ulteriore impulso al processo di convergenza verso gli standard elaborati ed emanati dallo IASB con il fine, appunto, di perseguire i due seguenti obiettivi chiave:

- Accrescere e consolidare l'integrazione dei mercati finanziari a livello mondiale;
- Conservare e preservare l'attrattività del mercato statunitense, che risulta da sempre tra i principali attori della prosperità economica degli Stati Uniti, specialmente verso imprese ormai soggette alla normativa IASB.

### **15.3 La posizione del FASB relativamente all'abolizione del vincolo di riconciliazione**

Il FASB, in occasione della pubblicazione da parte della SEC della proposta di abolizione del vincolo di riconciliazione, si pronunciò affermando che gli investitori sarebbero potuti essere soddisfatti in modo migliore se tutte le società pubbliche statunitensi avessero utilizzato principi contabili promulgati da un unico standard setter riconosciuto a livello globale come base per la redazione dei propri prospetti finanziari: ciò sarebbe stato possibile avvicinando appunto le società statunitensi all'omologazione di una versione integrata ed aggiornata degli IAS/IFRS<sup>52</sup>.

Ad evidenza di ciò, si veda infatti il *Roadmap Plan of Guidance*<sup>53</sup> pubblicato dalla SEC nel 2008 per allinearsi ai circa cento Paesi di tutto il mondo che avevano o stavano iniziando ad adottare gli IAS/IFRS: proprio la rapida espansione di questi ultimi standard, infatti, guidò le imprese internazionali e le loro sussidiarie a redigere i bilanci consolidati in conformità ad essi.

Il fatto che gli Stati Uniti, uno dei maggiori mercati di capitali del mondo, abbiano iniziato ad accettare gli IAS/IFRS come principi con i quali possono predisporre i bilanci anche direttamente le società statunitensi, rappresenta senza dubbio un cambiamento fondamentale a livello di rendicontazione e informativa pubblica dei bilanci delle società.

A supporto di quanto evidenziato, è utile riportare che nel 2017 il presidente uscente della SEC ha espresso pubblicamente tramite un comunicato stampa il proprio sostegno per lo sviluppo dei cc.dd.

---

<sup>52</sup> *What have IASB and FASB convergence efforts achieved*, PAUL PACTER, CPA, PH. D. – Journal of Accountancy, 1 febbraio 2013.

<sup>53</sup> *Roadmap for the potential use of Financial Statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards by U.S. Issuers* – SEC, Release 33-8982, 14 Novembre 2014 – fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

*high-quality, globally-accepted accounting standards*, suggerendo inoltre alla stessa SEC di sostenere ulteriormente gli sforzi di IASB e FASB per raggiungere la piena comparabilità dell'informativa finanziaria.

## 16. The road to IFRS

Di seguito si riportano le principali tappe, con le relative indicazioni temporali, che hanno contraddistinto il processo di armonizzazione dei due principali standard setter mondiali:

### *The Road to IFRS*

2002	IASB and FASB jointly agree to work toward making IFRS and United States GAAP compatible.
2005	EU adopts IFRS for all companies engaged in international markets. SEC and European Commission jointly agree to work toward a "Roadmap for Convergence".
2007	SEC allows foreign (non-U.S.) companies to use IFRS financial statements to meet U.S. filing requirements.
2008	SEC issues proposed "Roadmap" with timeline and key milestones for adoption to IFRS.
2010	SEC reiterates milestones in the proposed "Roadmap."
2013	Target date for FASB and IASB convergence on major standard-setting projects. Target date for SEC's tentative decision regarding IFRS adoption.
2015	Earliest date the SEC would require IFRS for U.S. public companies.

### *The Similarities and Differences between the Financial Reporting Standards under United States. GAAP versus IFRS*

Ad oggi, pertanto, come si può ben vedere anche dalla presente tabella, le società statunitensi possono preparare il proprio bilancio in conformità agli US-GAAP, agli IFRS previsti per le SMEs<sup>54</sup> se non possiedono la c.d. *public accountability*, oppure agli IFRS così come emessi dallo IASB, se si tratta di società quotate o comunque con strumenti finanziarie negoziati nei mercati mobiliari e nelle Borse Valori.

Infine occorre precisare che, al pari dello IASB, il FASB non effettua alcuna richiesta o imposizione riguardo all'applicazione della propria *guidance*.

Negli Stati Uniti, infatti, abbiamo detto che questo ruolo è rivestito dalla SEC relativamente alla forma e al contenuto dei rendiconti finanziari depositati presso la stessa autorità di vigilanza, siano essi di società statunitensi o di società estere, e dalle entità regolamentari federali, statali e locali, dall'apparato giuridico e dalla Borsa Valori relativamente alle società quotate.

<sup>54</sup> Cap.21 "The IFRS for SMEs", Paul Pacter - *The Routledge Companion to Accounting, Reporting and Regulation*. Routledge – Taylor & Francis Group (London and New York), 2014.

## 17. L'informativa di bilancio richiesta dalla SEC

In vista della discussione del caso, risulta fondamentale capire in modo generale quale sia la normativa e le disposizioni di riferimento della SEC da rispettare affinché una capogruppo estera (in particolare ai fini delle nostre analisi italiana) possa emettere e negoziare titoli nel mercato statunitense.

### 17.1 II TOPIC 6 – *Foreign Private Issuers & Foreign Business*

Prima di esaminare il tipo di documentazione richiesta dalla SEC per gli emittenti privati esteri, è opportuno riportarne la definizione proposta dalla stessa autorità di vigilanza all'interno della sezione 6110.2 - *Foreign Private Issuers*<sup>55</sup>, in cui appunto per emittente privato straniero si intende:

“qualsiasi emittente straniero diverso da un governo straniero, ad eccezione di un emittente che soddisfi le seguenti condizioni:

- Oltre il 50% dei titoli con diritto di voto in circolazione è di proprietà diretta o indiretta di un residente degli Stati Uniti;
- E si verifica contemporaneamente una tra le seguenti fattispecie:
  - a) La maggior parte degli amministratori esecutivi sono cittadini degli Stati Uniti o residenti negli Stati Uniti;
  - b) Oltre il 50% delle attività viene svolto negli Stati Uniti;
  - c) Il business dell'emittente è amministrato principalmente all'interno degli Stati Uniti.”

Una volta individuati i criteri per identificare e stabilire se si sia in presenza o meno di un emittente quotato straniero, all'interno della sezione 6200 – *General financial statement requirements for foreign private issuers* la SEC definisce i prospetti delle relazioni finanziarie, le quali necessariamente devono essere certificate da una società di revisione, che devono essere predisposti dagli stessi emittenti per essere quotati nel Borsa statunitense.

---

<sup>55</sup> Regulation C, Rule 405 and Exchange Act Rule 3b-4; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov) – Section “Financial Reporting Manual”.

In particolare, come si è già avuto modo di vedere all'interno del secondo capitolo, è richiesta la pubblicazione degli ultimi due prospetti di Stato Patrimoniale, tre prospetti di Conto Economico, comprendenti la parte anche di "Comprehensive Income", tre prospetti di Patrimonio Netto e tre di Rendiconto Finanziario.

Ai fini del caso che sarà discusso all'interno del prossimo capitolo, è utile anche tenere presente che la SEC prevede una sezione specifica per disciplinare i possibili problemi di implementazione legati all'utilizzo degli IAS/IFRS, più nello specifico la sezione 6320 – *Implementation Issues: IFRS Filers*.

Secondo quanto riportato al punto 4 della presente sezione, infatti, è necessario ricordare che esistono alcune transazioni o questioni specifiche di settore come ad esempio le attività assicurative, le riorganizzazioni, le ricapitalizzazioni o anche le attività estrattive, che non sono soggette a particolari normative e principi emessi dallo IASB.

Pertanto, coerentemente con le disposizioni dello IAS 1 e dello IAS 8, l'emittente in questi casi dovrà fornire un'informativa chiara, completa e trasparente relativamente alle politiche contabili utilizzate, nonché agli effetti che tali politiche generano sulle relazioni finanziarie predisposte in conformità agli IAS/IFRS.

### **17.2 Il Form 20-F e il Form 8-K per i non-US-registrants**

Per soddisfare i requisiti di reporting richiesti dalla SEC esistono più di 50 Form, tra cui emergono il *Form 10-K* dedicato alle società registrate negli USA, il *Form 40-K* per alcune società canadesi ed infine il *Form 20-F* dedicato a tutte le società non registrate negli USA.

La predisposizione del *Form 20-F* è funzionale ad assolvere una serie di obblighi informativi imposti dalla NYSE e dalla SEC, tra cui risalta l'obbligo di presentare una riconciliazione tra risultato d'esercizio e patrimonio netto sulla base degli IAS/IFRS o comunque sulla base della normativa di riferimento della società in questione e tra risultato d'esercizio e patrimonio netto determinati sulla base dei GAAP statunitensi.

Questi Form, che rappresentano speciale documentazione soggetta ad archiviazione elettronica ed espressamente richiesta dalla SEC, richiedono una panoramica completa su tutto ciò che concerne il

business della società in oggetto, la disclosure finanziaria, le azioni legali e qualsiasi altra informazione relativa alla gestione.

Occorre precisare che, mentre il *Form 10-K* è obbligatorio, l'*Annual Report* costituisce un tipo di documentazione addizionale non espressamente richiesta dalla SEC, ma che comunque la maggior parte delle società statunitensi redigono lo stesso: esso è generalmente visto come una sorta di opportunità per la società di mostrare se stessa e la propria attività ai soci, o a qualunque terza parte interessata, e rappresenta un documento più raffinato composto tra l'altro da ricerche di marketing, fotografie, lettera del CEO, dati finanziari, informazioni sul segmento di mercato coperto dall'azienda, analisi sullo stato di sviluppo delle attività intraprese e obiettivi per il futuro.

Esiste pertanto una considerevole sovrapposizione tra *Form 10-K* e *Annual Report* ed è il principale motivo per il quale molte società statunitensi spesso decidono di preparare solo il primo documento, che come abbiamo detto è l'unico obbligatorio.

Oltre al *Form 20-F*<sup>56</sup>, che costituisce essenzialmente il Form con cui tutte le società non statunitensi, le quali decidono di quotarsi nella Borsa di New York (o comunque di negoziare in essa i propri titoli), diffondono e pubblicano i propri dati di bilancio, esiste anche un altro Form obbligatorio per i cc.dd. *non-US-registrants*: il *Form 6-K*, che rappresenta il corrispettivo del *Form 8-K* per le società statunitensi, con il quale le società devono rendere noti gli eventi che interessano la propria operatività qualora vengano effettuate acquisizioni, cessioni oppure anche cambiamenti nei titoli emessi e nei mercati nei quali si decide di negoziarli.

Le archiviazioni presso la SEC a cui sono tenuti gli emittenti sia nazionali che esteri, sono in genere sottoposte a revisione da parte della stessa autorità di vigilanza almeno una volta ogni tre anni, in ottemperanza a quanto regolamentato e disciplinato all'interno del Sarbans-Oxley Act.

Relativamente poi alla scadenza per la presentazione del Form 20-F, che è appunto il Form che maggiormente ci interessa ai fini della discussione del caso, alla sezione 6240 – *Due Date for Annual Reports on Form 20-F* la SEC stabilisce che la relazione finanziaria redatta in conformità a tale Form deve essere predisposta entro quattro mesi dalla fine dell'anno fiscale dell'emittente privato straniero.

---

<sup>56</sup> Gli emittenti privati stranieri utilizzano il Form 20-F sia per la registrazione della dichiarazione di un c.d. *Exchange Act*, sia come modulo per presentare la propria relazione annuale; Sezione 6220 – *Age of Financial Statements in a Registration Statement (Item 8 of Form 20-F)* - fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

### **17.2.1 I requisiti di base per il Form 20-F**

All'interno della sezione 6520 – *Item 18 of Form 20-F: Basic Requirements*, la SEC disciplina i requisiti base per i quali si deve fornire opportuna rappresentazione e disclosure all'interno del Form 20-F.

Nello specifico, si fa riferimento a:

- Riconciliazione dei numeratori e denominatori usati per il calcolo dell'EPS e informazioni relative ad esso (*SFAS 128 – ASC 260*);
- Informazioni sulla segment (*SFAS 131 – ASC 280*);
- Informazioni sul fair value (*SFAS 107 – ASC 825*);
- Concentrazione del rischio credito (*SFAS 133 – ASC 825-10-50-20*);
- Informazioni sui titoli relativi ad attività di investimento (*SFAS 115 – ASC 320*);
- Informazioni sugli strumenti finanziari fuori bilancio, cc.dd. *off-balance sheet financial instruments* (*SFAS 133 – ASC 815*);
- Informazioni sui compensi basati su azioni a dipendenti e non dipendenti (*SFAS 123 – ASC 718*);
- Componenti delle pensioni e delle prestazioni diverse dalle pensioni (*SFAS 87, 106, 132 – ASC 715*);
- Componenti di oneri fiscali e attività/passività legate alle imposte differite (*SFAS 109 – ASC 740*);
- Differenze di classificazione nel prospetto dell'utile/perdita di esercizio;
- Informazioni sulle attività di investimento valutate con il metodo del patrimonio netto.

### **17.2.2 Le sistemazioni contabili consentite in tema di consolidati**

Per quanto riguarda inoltre i consolidati, è necessario far riferimento al punto 4 della sezione 6540 – *Accommodations Permitted by Form 20-F*, in cui la SEC disciplina gli effetti del consolidamento proporzionale (pro rata).

Secondo quanto regolamentato dall'autorità di vigilanza, gli emittenti privati stranieri che utilizzano il metodo del consolidamento proporzionale per valutare gli investimenti in joint venture, i quali sarebbero valutati con il metodo del patrimonio netto in conformità agli US-GAAP, possono decidere di omettere la riconciliazione delle differenze relative che si creano in fase di classificazione e valutazione di tali partecipazioni fornendo però opportuna disclosure in modo riassuntivo degli importi proporzionalmente consolidati, quali attività/passività correnti e non correnti, vendite nette, utile lordo, reddito netto e adeguate informazioni sul flusso di cassa derivante dalle attività operative, finanziarie e di investimento.

Questa sistemazione contabile è consentita però solo se la joint venture, che la holding consolida appunto proporzionalmente, è un'entità operativa e le politiche operative e finanziarie a cui è sottoposta sono, secondo uno specifico accordo contrattuale, controllate in modo congiunto e condiviso da tutte le entità che in essa detengono una partecipazione.

### **17.2.3 La conformità ai regolamenti della SEC della relazione di revisione**

La SEC, inoltre, come ulteriore garanzia sulla veridicità e trasparenza dei dati riportati nelle relazioni finanziarie degli emittenti, richiede che anche la relazione predisposta dalla società di revisione dell'ente quotato nel mercato borsistico statunitense contenga una dichiarazione secondo la quale si afferma che l'audit è stato condotto in conformità agli standard del Public Accounting Oversight Board degli Stati Uniti<sup>57</sup>.

Infine, qualora all'interno di un gruppo i bilanci delle società controllate o partecipate vengano redatti in conformità a principi contabili diversi rispetto a quelli utilizzati dall'emittente privato estero, la relazione di revisione dovrebbe risultare chiara e precisa in merito a quale revisore si assume la responsabilità di sottoporre a revisione la conversione dei principi della controllata/partecipata in questione a quelli della controllante, nonché la riconciliazione ultima con i GAAP statunitensi<sup>58</sup>.

---

<sup>57</sup> Punto 2 della sezione 6280 – *Reports*; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

<sup>58</sup> Punto 7 della sezione 6280 – *Reports*; fonte: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

## 18. La Borsa di New York

La New York Stock Exchange, anche definita “Big Board”, nacque in seguito alla sottoscrizione del Buttonwood Agreement del 1792, firmato da 24 brokers di Wall Street durante la presidenza di George Washington, ed oggi rappresenta la più grande Borsa Valori del mondo per volumi di scambi.

Per capire l’importanza rivestita da tale Borsa per le società di tutto il mondo, basti pensare che la sua capitalizzazione totale è di circa 21.000 miliardi di dollari, di cui circa un terzo di società non americane.

Con riferimento alla sua organizzazione, essa è presieduta da un Comitato direttivo di 25 membri guidato per la prima volta nella storia da una donna, la Presidentessa Stacey Cunnigham, e gli operatori sono invece suddivisi in tre categorie: i *brokers* ("intermediari"), i *dealers* ("autonomi"), gli *specialist* ("specializzati").

### 18.1 Il processo di quotazione: Section 1 – *The Listing Process*

Per quanto riguarda il processo di quotazione, la NYSE dispone di appositi manuali e standard utili alle società per poter essere guidate in tutte le fasi relative appunto alla quotazione nella Borsa Valori di New York.

All’interno del *NYSE Listed Company Manual* viene poi anche chiarito che la quotazione di una società in tale Borsa è sinonimo del fatto che quest’ultima viene riconosciuta internazionalmente come “publicly owned corporation” con una certa maturità raggiunta in termini di attività, guadagni, interesse e accettazione degli azionisti.

Di fatto, gli standard richiesti per la quotazione sono concepiti proprio per assicurare che ogni società, sia essa nazionale o non statunitense, le cui azioni siano ammesse alla negoziazione all’interno del presente mercato, meriti tale riconoscimento<sup>59</sup>.

Inoltre, proprio per l’importanza fondamentale riconosciuta alla revisione dei bilanci di tutti gli emittenti, la NYSE prevede che venga data tempestiva comunicazione alla Borsa qualora dovessero esserci cambiamenti nella società di revisione contabile che effettua regolarmente la revisione e che

---

<sup>59</sup> *NYSE Listed Company Manual*, Section 1 – *The Listing Process*, 101.00 Introduction; fonte: [www.nyse.com](http://www.nyse.com).

è incaricata, appunto, di certificare la correttezza e veridicità dei dati societari pubblicati all'interno delle relazioni finanziarie.

Dati sui quali la Borsa ed il mercato fanno affidamento sia in fase di verifica del superamento dei parametri richiesti affinché la società possa quotare i propri titoli, sia nelle fasi successive di contrattazione degli stessi tra gli investitori attivi nel mercato che di valutazione del valore della capitalizzazione complessiva.

### **18.1.1 *Foreign Private Issuers* – 103.00**

In particolare, ai fini della nostra analisi, è necessario tenere in considerazione soprattutto la Section 1 intitolata *The Listing Process*<sup>60</sup>, e più in particolare il paragrafo 103.00 – *Foreign Private Issuers* in cui appunto viene fornita una specifica *guidance* dedicata agli emittenti privati esteri<sup>61</sup>.

A questi ultimi è data la doppia possibilità di quotarsi in base agli standard alternativi dedicati proprio agli emittenti quotati stranieri oppure secondo i criteri di quotazione interna, ma essi devono comunque soddisfare tutti i criteri previsti per la quotazione dalle norme a cui decidono di essere conformi.

Occorre precisare che i primi possono essere applicati dagli emittenti stranieri solo se esiste già un mercato liquido delle azioni della società all'interno del proprio Paese di origine.

Ovviamente la ragione per cui agli emittenti quotati esteri viene data la possibilità di utilizzare standard di quotazione alternativi risiede proprio nel fatto di voler incoraggiare tali società a emettere i propri titoli all'interno del mercato borsistico statunitense, sottraendoli pertanto a tutte quelle limitazioni (in termini burocratici e di costi amministrativi) in cui incorrerebbero se dovessero conformarsi esclusivamente a standard nazionali.

Inoltre, è bene tenere in considerazione che la *guidance* proposta dalla NYSE, oltre agli standard minimi numerici per la quotazione, ha stabilito anche alcuni requisiti e politiche afferenti determinate pratiche di governo societario e la pubblicazione dei risultati intermedi di gestione: infatti, in molti

---

<sup>60</sup> Fonte: [www.nyse.com](http://www.nyse.com).

<sup>61</sup> La definizione di “Foreign Private Issuers” a cui si fa riferimento è quella fornita dalla SEC alla regola 3b-4 (c) del *Securities Exchange Act* del 1934.

Paesi tra cui soprattutto l'Italia, la legge prescrive la redazione e pubblicazione dei cc.dd. bilanci intermedi.

Relativamente a questi ultimi, ad esempio, sotto gli IAS/IFRS è previsto che la società li rediga con una cadenza trimestrale o semestrale in base a quanto prescritto dalle leggi locali o secondo quanto discrezionalmente deciso dall'entità; sotto gli US-GAAP, invece, è previsto che le società registrate alla SEC (solo quelle con sede negli Stati Uniti) presentino i propri bilanci con una cadenza necessariamente trimestrale, mentre per gli emittenti esteri i bilanci infrannuali possono basarsi sulle leggi locali o su quanto prescritto dai Regolamenti delle Borse Valori in cui decidono di negoziare i propri titoli.

Esistono poi anche altre politiche della Borsa relative a pratiche di governo societario richieste alle società nazionali che però potrebbero non essere coerenti con le prassi e con le leggi a cui fanno riferimento invece le società non statunitensi, come quelle che attengono alla struttura e alla composizione dell'organo amministrativo, all'approvazione da parte degli azionisti, ai requisiti minimi per soddisfare i quorum nelle assemblee oppure anche ai criteri stabiliti per la continuità nella quotazione.

Per ottemperare all'emergere di tali possibili divergenze, è richiesto alle società non statunitensi, le cui relazioni intermedie e pratiche di governo societario non siano conformi ai requisiti disciplinati dalla NYSE per gli emittenti nazionali, di fornire alla Borsa una certificazione scritta da parte di un consulente legale indipendente nel Paese estero di domicilio della società in cui si dichiara se le pratiche utilizzate (e non conformi con quanto previsto negli Stati Uniti) siano proibite o meno nel Paese di origine.

Nonostante questa previsione, che aiuta certamente gli emittenti esteri a potersi quotare benché presentino divergenze con quanto richiesto agli emittenti nazionali, però, i primi devono senza riserva ottemperare a quanto disciplinato all'interno della Sezione 203.03 sempre del suddetto Manuale, dedicata ai report semestrali degli emittenti esteri e di cui si parlerà più avanti.

### ***18.1.2 Minimum Numerical Standards Non-U.S. Companies Equity Listings – 103.01***

Il paragrafo 103.01 del Manuale è dedicato agli standard numerici minimi per le società non statunitensi ed in esso viene disciplinato che, ai fini della quotazione, la società estera deve essere in

grado di soddisfare uno tra i due standard finanziari: test di guadagno o test di valutazione/ricavi, descritti di seguito:

- *Earning Test:*

- a) gli utili ante imposte dopo gli interessi di terzi (con le opportune rettifiche previste dai paragrafi 102.01C e 103.01B), devono totalizzare almeno \$100.000.000 complessivi per gli ultimi tre esercizi fiscali, con un minimo di \$25.000.000 in ciascuno dei due ultimi anni fiscali più recenti;
- b) con riferimento agli aggiustamenti supplementari relativi alla svalutazione della valuta estera, vengono effettuati degli aggiustamenti non operativi se associati a svalutazioni significative della valuta di un Paese, intervenute ad esempio negli ultimi sei mesi. Tali rettifiche potrebbero però non includere quelle associate, invece, ai normali guadagni o perdite in valuta;
- c) La riconciliazione con i GAAP statunitensi del terzo anno verrà richiesta qualora la Borsa stabilisca che la riconciliazione è necessaria per dimostrare che la soglia aggregata di \$100.000.000 può essere in tal modo soddisfatta.

- *Valuation/Revenue Test.*

Relativamente a questo secondo test, alle società è data la doppia possibilità di soddisfare una delle due varianti previste, che sono costituite dal c.d. *Valuation/Revenue with Cash Flow Test* oppure dal c.d. *Pure Valuation/Revenue Test*. Di seguito, i criteri previsti per essi:

A. *Valuation/Revenue with Cash Flow Test:*

- a) Capitalizzazione globale pari almeno a \$500.000.000;
- b) Ricavi realizzati nel periodo più recente degli ultimi dodici mesi pari almeno a \$100.000.000;
- c) Flusso di cassa complessivo degli ultimi tre esercizi fiscali, di cui almeno \$25.000.000 per ognuno degli ultimi due anni, pari almeno a \$100.000.000.

La società è tenuta a dimostrare i requisiti previsti per il flusso di cassa in base alla sezione del rendiconto finanziario dedicata alla sua attività operativa: esso è rappresentato dall'utile netto, opportunamente rettificato in modo da riconciliare gli importi con la liquidità effettivamente generata dal business principale della società.

Come per il test precedente, poi, è prevista anche una riconciliazione dell'ultimo esercizio con i GAAP statunitensi qualora quest'ultima permettesse di dimostrare il raggiungimento della soglia minima richiesta per il flusso di cassa aggregato di \$100.000.000.

*B. Pure Valuation/Revenue Test:*

- a) Capitalizzazione globale pari almeno a \$750.000.000;
- b) Ricavi generati durante l'ultimo anno fiscale pari almeno a \$75.000.000.

Relativamente a questa seconda variante, la valutazione della capitalizzazione di mercato è determinata sulla media dei prezzi degli ultimi sei mesi, tranne nei casi delle società quotate in relazione ad un'IPO oppure ad un'OPS, in cui è onere dei sottoscrittori dimostrare tramite una relazione scritta la capacità della società di soddisfare il requisito minimo richiesto per la capitalizzazione.

È opportuno sottolineare che, a prescindere dalle disposizioni appena menzionate afferenti gli standard di quotazione, tutti i titoli societari devono necessariamente essere registrati ai sensi del *Securities Exchange Act del 1934 (Section 12(b))*, prima di poter essere correttamente ammessi alla negoziazione in Borsa<sup>62</sup>.

**18.1.3 Minimum Numerical Standards Non-U.S. – 103.05**

Infine, all'interno della Sezione 1 del Manuale è presente un paragrafo dedicato agli standard previsti, sempre per gli emittenti esteri, dedicato interamente ai titoli di debito.

Innanzitutto, il valore di mercato dell'emissione del debito deve necessariamente avere un valore di mercato aggregato di importo non inferiore a \$5.000.000 e, relativamente alle obbligazioni

---

<sup>62</sup> Section 103.02 - *Securities Exchange Act of 1934*; fonte: [www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com).

convertibili è richiesto che queste possano essere quotate solo se anche i titoli azionari sottostanti siano oggetto di vendita in tempo reale negli Stati Uniti.

Affinché poi la Borsa elabori un titolo di debito occorre che vengano soddisfatte determinate condizioni quali, ad esempio, il fatto che l'emittente abbia anche titoli azionari quotati in Borsa; l'emittente di titoli azionari detenga direttamente o indirettamente una partecipazione di maggioranza nel, o sottoposta a comune controllo con, il soggetto che desidera emettere titoli di debito; un emittente con azioni quotate in Borsa abbia garantito il debito emesso dal terzo soggetto; un organismo di rating mobiliare riconosciuto a livello internazionale abbia assegnato un rating al titolo di debito da quotare che non sia inferiore al "B" di S&P.

#### **18.1.4 La documentazione richiesta per la quotazione**

Infine, per favorire ulteriormente il processo di quotazione, all'interno del paragrafo 104.02 del Manuale, viene riportato uno schema generale contenente tutte le informazioni necessarie allo scopo di poter condurre una corretta revisione.

Tra questi, sicuramente, la società che decide di emettere titoli nella NYSE deve fornire copia dello statuto o documenti costituzionali equivalenti tradotti in inglese; le relazioni annuali agli azionisti degli ultimi cinque anni; dati supplementari da fornire alla Borsa per determinare la qualità e quantità delle azioni detenute pubblicamente; il nome dei dieci maggiori possessori di capitale di rischio; una lista delle Borse Valori in cui la società negozia i propri titoli, nonché la fascia di prezzo e i volumi degli scambi registrati negli ultimi cinque anni; azioni possedute da amministratori, dirigenti e loro familiari; eventuali partecipazioni superiori al 10% del capitale; qualsiasi tipo di restrizione esistente per determinate categorie di azioni; azioni della società; una lista delle principali banche finanziatrici della società, comprensiva di una dichiarazione da parte di queste ultime se detentrici di una partecipazione superiore al 5% del capitale; l'identità di qualsiasi agenzia che dovesse regolare le operazioni della società, qualora sottoposte a determinate leggi speciali.

#### **18.2 La disclosure richiesta dalla NYSE: Section 2 – *Disclosure and Reporting Material Information***

Prima di passare, infine, alla discussione del caso pratico, è senz'altro utile e doveroso menzionare quanto disciplinato dalla NYSE all'interno della Section 2 dedicata alla disclosure richiesta agli emittenti.

Innanzitutto le società che decidono di quotare i propri titoli all'interno della Borsa di New York devono operare in conformità al c.d. *Listing Agreement* e al Manuale della NYSE, il quale descrive le politiche, le pratiche e le procedure da seguire per poter negoziare i propri titoli in Borsa.

Sostanzialmente, l'attuale accordo di quotazione mira al raggiungimento dei seguenti imprescindibili obiettivi da dover garantire:

- Tempestiva divulgazione di tutte quelle informazioni che possono influire e impattare sui valori dei titoli o influenzare le decisioni di investimento di azionisti e di terzi;
- Frequente, regolare e tempestiva pubblicazione di relazioni finanziarie redatte in conformità a standard contabili generalmente accettati;
- Tempestive informazioni da fornire alla Borsa per permetterle di svolgere in modo efficiente la sua funzione di mantenimento di un mercato sicuro per la negoziazione dei titoli delle società, nonché di formulare commenti su determinate questioni di rilievo prima che diventino dei fatti ormai accertati;
- Preclusione di pratiche commerciali non ritenute valide e accettabili dal mercato.

È chiaro che né il *Listing Agreement* né il Manuale possono coprire e disciplinare ogni singolo tipo di transazione: sicuramente forniscono un'importante *guidance* su cui fare affidamento in vista della quotazione, ma spetta poi ad ogni società discutere con maggiore dettaglio le transazioni proposte con i rappresentanti della Borsa.

Compresi gli obiettivi, a cui tutta la disciplina della presente sezione fa grande riferimento, il paragrafo maggiormente significativo ai fini della nostra analisi è quello dedicato ai requisiti richiesti per il bilancio annuale.

### **18.2.1 Reporting Financial Information to Shareholders – 203.00**

All'interno del paragrafo 203.01 – *Annual Financial Statement Requirements*, viene richiesto ad ogni società con titoli quotati in Borsa, oltre a depositare obbligatoriamente presso la SEC una relazione annuale comprendente dichiarazioni finanziarie sottoposte a revisione (anche sui già citati moduli 10-K o 20-F), di rendere contemporaneamente disponibile tale relazione agli azionisti dei titoli tramite il sito web della società.

È inoltre richiesta anche la pubblicazione, sempre nel sito web, di un'iniziativa in lingua inglese con cui in sostanza si dà la possibilità, previa richiesta, di ricevere gratuitamente copia cartacea dei bilanci completi della società e di rilasciare simultaneamente un comunicato attraverso il quale si afferma che tale rapporto annuale sia stato correttamente depositato presso la SEC.

Tali società sono tenute poi a rendere nota una versione provvisoria degli utili conseguiti, non appena i propri bilanci intermedi diventino disponibili<sup>63</sup>.

Particolare disciplina viene infine riservata agli emittenti quotati esteri per i quali, a partire da ogni anno fiscale successivo al 1 luglio 2015, è richiesto necessariamente di presentare alla SEC il modulo 6-K, nel quale devono essere inclusi il bilancio intermedio alla fine del secondo trimestre fiscale e il conto economico semestrale che copra gli ultimi due trimestri fiscali: tale modulo va presentato entro i sei mesi successivi alla chiusura del secondo trimestre fiscale e le informazioni in esso riportate devono essere presentate in lingua inglese, nonostante non venga richiesta una loro riconciliazione con gli US-GAAP<sup>64</sup>.

Le aree oggetto di disclosure a cui viene dedicata gran parte della disciplina della presente sezione, e alle quali vengono riservati specifici paragrafi per il loro trattamento, riguardano soprattutto eventuali cambiamenti nello scopo perseguito dalla società, modifiche o rimozioni di collateral, modifiche intervenute nei tassi di conversione, diminuzioni significative nel flottante, cambi degli amministratori e dei principali esecutivi, disposizione delle attività, dividendi e distribuzioni di titoli di capitale, forma e natura dei titoli quotati che sono cambiati, pagamenti di interessi, eventuali azioni legali, le assemblee degli azionisti, modifiche nei diritti e nei privilegi legati alle azioni quotate.

---

<sup>63</sup> *Interim Earnings Release Requirement* – 203.02; fonte: [www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com).

<sup>64</sup> *Semi-Annual Reporting by Foreign Private Issuers* – 203.03; fonte: [www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com).

## IV. Il caso Eni

### 19. Il Gruppo Eni: introduzione

Eni, oggi tra le principali multinazionali operanti nel settore Oil&Gas, nasce nel 1953 come ente pubblico nazionale con lo scopo di promuovere iniziative di carattere generale nel settore degli idrocarburi e del gas naturale.

Nasce sotto la presidenza di Enrico Mattei che decise di scommettere sulle capacità del Paese di poter fornire petrolio e gas, e che ne rivestì la carica di Presidente fino alla morte avvenuta nel 1962.

Nel 1992, con il decreto legge n.333 dell'11 luglio 1992, comincia per la società un processo di privatizzazione che la vede dapprima convertirsi in società per azioni nel 1995, con un cambiamento nell'organizzazione aziendale per renderla più rinnovata, agile e moderna, e quotare poi i propri titoli presso due delle più importanti e fiorenti Borse Valori al mondo: Borsa Italiana e NYSE.

La quotazione avrebbe favorito la propria crescita, accelerato la sua evoluzione, migliorato l'immagine e la fiducia da parte dei propri clienti e futuri investitori, nonché incoraggiato l'espansione a livello di gruppo.

Il Gruppo, infatti, che è cresciuto nel tempo, è attualmente presente in 73 Paesi ed opera nei settori del petrolio, del gas naturale, della chimica e della produzione dell'energia elettrica e di quelle rinnovabili.

Nel corso del 2017 la rivista Forbes<sup>65</sup> elegge Eni una tra le prime 500 aziende al mondo per capitalizzazione di mercato.

La capogruppo, a partire dal 1995 ha visto il proprio capitale essere piano piano ceduto dallo Stato Italiano, che inizialmente rappresentava l'unico "azionista", ma continua oggi ad essere effettivamente controllata da quest'ultimo il quale resta comunque detentore di una quota superiore al 30% se si considerano complessivamente le quote del Tesoro e di Cassa Depositi e Prestiti: occorre precisare che il controllo è determinato in base alla legge 30 luglio 1994, n. 474 che permette allo

---

<sup>65</sup> Rivista statunitense tra le più influenti a livello mondiale in materia di economia e finanza.

Stato, per il tramite del MEF e del MISE, di essere titolare di alcuni speciali poteri (la c.d. “golden share”) da poter esercitare in conformità a quanto stabilito dalla legge stessa.

Eni, proprio in quanto società quotata sia al NYSE che all’indice FTSE MIB della Borsa di Milano, è tenuta infine ad essere *compliant* contemporaneamente sia alla normativa della US SEC che a quella di Borsa Italiana, nonché della Consob.

## **20. Il bilancio consolidato di Eni**

### **20.1 I prospetti del bilancio consolidato**

In conformità con quanto disciplinato e regolato dalla SEC, all’interno del Topic 6 – *Foreign Private Issuers & Foreign Business*, Eni SpA nel proprio bilancio consolidato predispone effettivamente un prospetto di Stato Patrimoniale in cui vengono riportati i dati dell’esercizio in chiusura e di quello precedente, un prospetto di Conto Economico in cui vengono riportati i dati relativi all’esercizio in chiusura e ai due esercizi precedenti, corredato come richiesto del Prospetto dell’Utile (Perdita) Complessivo, e un prospetto delle variazioni nelle voci del Patrimonio Netto e un Rendiconto Finanziario con i dati dell’esercizio in chiusura e dei due esercizi precedenti.

All’interno poi delle note al bilancio consolidato, viene affermato che quest’ultimo “è redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* emanati dallo IASB e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all’art. 6 del Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e ai sensi dell’art. 9 del D.Lgs. 38/2005”.

Parlando poi dell’abolizione del vincolo di riconciliazione da parte degli emittenti quotati esteri con i principi contabili americani, promossa dalla SEC, era stato giustamente posto l’accento su come questa importante iniziativa fosse rivolta esclusivamente agli emittenti le cui relazioni finanziarie fossero redatte in conformità ai principi IAS/IFRS così come emanati dallo IASB, e non a quelli oggetto di omologazione da parte della Comunità Europea.

Proprio a riguardo, infatti, Eni SpA, nella nota ai criteri di redazione<sup>66</sup> specifica che “i principi contabili nazionali utilizzati ai fini della redazione del bilancio consolidato sono sostanzialmente coincidenti con quelli emanati dallo IASB in vigore per l’esercizio 2017, in quanto le attuali

---

<sup>66</sup> Nota (2) – *Criteri di redazione*, pag. 142 della Relazione Finanziaria Annuale 2017.

differenze fra gli IFRS omologati dalla Commissione Europea e quelli omologati dal FASB riguardano fattispecie non presenti nella realtà del Gruppo”.

Attraverso tale chiarimento, pertanto, risulta evidente che il bilancio consolidato redatto dalla società non necessita in alcun modo di essere riconciliato con gli US-GAAP, in conformità a quanto previsto e regolamentato dalla SEC ai fini della quotazione della stessa Eni Spa nella Borsa di New York.

È utile evidenziare che la conformità ai principi contabili emanati dallo IASB è specificata ovviamente anche all'interno del Form 20-F redatto per la registrazione dei titoli di Eni SpA presso la SEC<sup>67</sup>.

Si precisa inoltre che, con riferimento alle attività di esplorazione e produzione di idrocarburi, la società adotta dei criteri applicativi che sono riconosciuti a livello internazionale, pur avendo comunque riguardo dei principi IAS/IFRS: per queste specifiche attività, infatti, si è già sottolineato all'interno del secondo capitolo che i principi contabili internazionali, a differenza di quanto avviene invece per gli US-GAAP, non presentano una guida dettagliata di contabilizzazione e rendicontazione destinata a tutte le entità che estraggono e forniscono petrolio e gas.

## **20.2 I principi alla base del bilancio consolidato**

Per quanto riguarda il consolidamento di Eni SpA, la società, all'interno della sezione dedicata appunto ai principi di consolidamento, fa opportuno riferimento ai principi contabili IAS/IFRS, sottolineando che, in ottemperanza all'IFRS 10, “un investitore controlla un'impresa partecipata quando è esposto, o ha diritto a partecipare alla variabilità dei ritorni economici dell'impresa ed è in grado di influenzare tali ritorni attraverso l'esercizio del proprio potere decisionale sulla stessa. Il potere decisionale esiste in presenza di diritti che conferiscono alla controllante l'effettiva capacità di dirigere le attività rilevanti della partecipata, ossia le attività maggiormente in grado di incidere sui ritorni economici della partecipata stessa”<sup>68</sup>.

È bene precisare, inoltre, che esistono anche delle società controllate che vengono escluse dal consolidamento in quanto non significative né singolarmente né complessivamente: tale omissione, è opportunamente prevista dal *Conceptual Framework for Financial Reporting* nel momento in cui essa non comporti effetti rilevanti ai fini della corretta rappresentazione della situazione patrimoniale,

---

<sup>67</sup> Si veda “Presentation of financial and other information” del Form 20-F di Eni del 2017.

<sup>68</sup> Si veda “Principi di consolidamento - Imprese controllate”, pag. 142 della Relazione Finanziaria Annuale 2017.

economica e finanziaria del Gruppo, sempre ricordando che un'informazione è ritenuta rilevante se la sua mancata o errata rappresentazione in bilancio può influenzare le decisioni economiche di chiunque abbia un interesse nella società e sui cui bilanci basi le proprie scelte.

### 20.2.1 Il consolidamento delle imprese controllate e collegate

Eni SpA adotta il metodo dell'integrazione globale per consolidare le proprie controllate, pertanto le attività, le passività, gli oneri e i proventi di queste ultime sono riportati integralmente all'interno del bilancio consolidato.

Si riporta di seguito il prospetto di raccordo, predisposto dalla capogruppo, del risultato dell'esercizio e del patrimonio netto con quelli consolidati, con evidenza delle rettifiche e delle possibili eliminazioni che vengono appunto effettuate in fase di consolidamento delle controllate:

(€ milioni)	Risultato dell'esercizio		Patrimonio netto	
	2017	2016	31.12.2017	31.12.2016
<b>Come da bilancio di esercizio di Eni SpA</b>	<b>3.586</b>	<b>4.521</b>	<b>42.529</b>	<b>41.935</b>
Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio, comprensivi dei risultati di esercizio, rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	(466)	(5.480)	6.110	12.384
Rettifiche effettuate in sede di consolidamento per:				
- differenza tra prezzo di acquisto e corrispondente patrimonio netto contabile	(1)	(44)	145	240
- rettifiche per uniformità dei principi contabili	202	(188)	719	461
- eliminazione di utili infragruppo	(88)	(56)	(807)	(801)
- imposte sul reddito differite e anticipate	144	(210)	(617)	(1.133)
	<b>3.377</b>	<b>(1.457)</b>	<b>48.079</b>	<b>53.086</b>
Interessenze di terzi	(3)	(7)	(49)	(49)
<b>Come da bilancio consolidato</b>	<b>3.374</b>	<b>(1.464)</b>	<b>48.030</b>	<b>53.037</b>

Prospetto di raccordo estratto da pag. 196 della Relazione Finanziaria Annuale 2017

In conformità a quanto previsto dal metodo dell'integrazione globale, Eni SpA, in quanto controllante, elimina il valore contabile delle partecipazioni detenute nelle controllanti a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto di queste ultime, mentre la quota di spettanza dei terzi (le cc.dd. interessenze di terzi) è iscritta separatamente, in apposite voci sia nel prospetto del Patrimonio Netto sia in quello di Conto Economico.

Ad evidenza, si veda il Patrimonio Netto e il Conto Economico del Gruppo Eni, estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, in cui è opportunamente evidenziata, appunto, la quota di competenza dei terzi:

## STATO PATRIMONIALE

(€ milioni)	Note	31.12.2017		31.12.2016	
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
<b>ATTIVITÀ</b>					
<b>Attività correnti</b>					
Disponibilità liquide ed equivalenti	(8)	7.363		5.674	
Attività finanziarie destinate al trading	(9)	6.012		6.166	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(10)	207		238	
Crediti commerciali e altri crediti	(11)	15.737	907	17.593	1.100
Rimanenze	(12)	4.621		4.637	
Attività per imposte sul reddito correnti	(13)	191		383	
Attività per altre imposte correnti	(14)	729		689	
Altre attività correnti	(15) (34)	1.573	30	2.591	57
		<b>36.433</b>		<b>37.971</b>	
<b>Attività non correnti</b>					
Immobili, impianti e macchinari	(16)	63.158		70.793	
Rimanenze immobilizzate-scorte d'obbligo	(17)	1.283		1.184	
Attività immateriali	(18)	2.925		3.269	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(20)	3.511		4.040	
Altre partecipazioni	(20)	219		276	
Altre attività finanziarie	(21)	1.675	1.214	1.860	1.349
Attività per imposte anticipate	(22)	4.078		3.790	
Altre attività non correnti	(23) (34)	1.323	46	1.348	13
		<b>78.172</b>		<b>86.560</b>	
<b>Attività destinate alla vendita</b>	(35)	<b>323</b>		<b>14</b>	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>114.928</b>		<b>124.545</b>	
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Passività correnti</b>					
Passività finanziarie a breve termine	(24)	2.242	164	3.396	191
Quote a breve di passività finanziarie a lungo termine	(29)	2.286		3.279	
Debiti commerciali e altri debiti	(25)	16.748	2.608	16.703	2.289
Passività per imposte sul reddito correnti	(26)	472		426	
Passività per altre imposte correnti	(27)	1.472		1.293	
Altre passività correnti	(28) (34)	1.515	60	2.599	88
		<b>24.735</b>		<b>27.696</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
Passività finanziarie a lungo termine	(29)	20.179		20.564	
Fondi per rischi e oneri	(30)	13.447		13.896	
Fondi per benefici ai dipendenti	(31)	1.022		868	
Passività per imposte differite	(32)	5.900		6.667	
Altre passività non correnti	(33) (34)	1.479	23	1.768	23
		<b>42.027</b>		<b>43.763</b>	
<b>Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita</b>	(35)	<b>87</b>			
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>66.849</b>		<b>71.459</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	(36)				
<b>Interessenze di terzi</b>		<b>49</b>		<b>49</b>	
<b>Patrimonio netto di Eni:</b>					
Capitale sociale		4.005		4.005	
Riserve cash flow hedge al netto dell'effetto fiscale		183		189	
Altre riserve		42.490		52.329	
Azioni proprie		(581)		(581)	
Acconto sul dividendo		(1.441)		(1.441)	
Utile (perdita) dell'esercizio		3.374		(1.464)	
<b>Totale patrimonio netto di Eni</b>		<b>48.030</b>		<b>53.037</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>48.079</b>		<b>53.086</b>	
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>114.928</b>		<b>124.545</b>	

## CONTO ECONOMICO

[€ milioni]	Note	2017		2016		2015	
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
<b>RICAVI</b>	(39)						
Ricavi della gestione caratteristica		66.919	1.567	55.762	1.238	72.286	1.342
Altri ricavi e proventi		4.058	41	931	74	1.252	69
<b>Totale ricavi</b>		<b>70.977</b>		<b>56.693</b>		<b>73.538</b>	
<b>COSTI</b>	(40)						
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi		(52.461)	(9.164)	(44.124)	(9.212)	(56.848)	(6.882)
Costo lavoro		(2.951)	(34)	(2.994)	(24)	(3.119)	(55)
Altri proventi (oneri) operativi		(32)	331	16	247	(485)	96
Ammortamenti		(7.483)		(7.559)		(9.940)	
Riprese di valore (svalutazioni) nette		225		475		(6.534)	
Radiazioni		(263)		(350)		(688)	
<b>UTILE (PERDITA) OPERATIVO</b>		<b>8.012</b>		<b>2.157</b>		<b>(3.076)</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>	(41)						
Proventi finanziari		3.924	191	5.850	157	8.635	83
Oneri finanziari		(5.886)	(4)	(6.232)	(145)	(10.104)	(50)
Proventi (oneri) netti su attività finanziarie destinate al trading		(111)		(21)		3	
Strumenti finanziari derivati		837		(482)	27	160	
		<b>(1.236)</b>		<b>(885)</b>		<b>(1.306)</b>	
<b>PROVENTI (ONERI) SU PARTECIPAZIONI</b>	(42)						
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto		(267)		(326)		(471)	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni		335		(54)		576	
		<b>68</b>		<b>(380)</b>		<b>105</b>	
<b>UTILE (PERDITA) ANTE IMPOSTE</b>		<b>6.844</b>		<b>892</b>		<b>(4.277)</b>	
Imposte sul reddito	(43)	(3.467)		(1.936)		(3.122)	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio - Continuing operations</b>		<b>3.377</b>		<b>(1.044)</b>		<b>(7.399)</b>	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio - Discontinued operations</b>				<b>(413)</b>		<b>(1.974)</b>	142
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>3.377</b>		<b>(1.457)</b>		<b>(9.373)</b>	
<b>Di competenza Eni:</b>							
- continuing operations		3.374		(1.051)		(7952)	
- discontinued operations				(413)		(826)	
		<b>3.374</b>		<b>(1.464)</b>		<b>(8.778)</b>	
<b>Interessenze di terzi:</b>	(36)						
- continuing operations		3		7		553	
- discontinued operations						(1.149)	
		<b>3</b>		<b>7</b>		<b>(595)</b>	
<b>Utile (perdita) per azione sull'utile (perdita) dell'esercizio di competenza degli azionisti Eni (ammontari in € per azione)</b>	(44)						
- semplice		0,94		(0,41)		(2,44)	
- diluito		0,94		(0,41)		(2,44)	
<b>Utile (perdita) per azione sull'utile (perdita) dell'esercizio di competenza degli azionisti Eni - Continuing operations (ammontari in € per azione)</b>	(44)						
- semplice		0,94		(0,29)		(2,21)	
- diluito		0,94		(0,29)		(2,21)	

Occorre poi precisare che le partecipazioni in tutte quelle società che sono invece escluse dal consolidamento, come anche le partecipazioni in joint venture<sup>69</sup>, sono valutate attraverso il “Metodo

<sup>69</sup> Si veda IFRS 11 – “Joint Arrangements”; fonte: www.ifrs.org

del Patrimonio Netto”<sup>70</sup>, la cui relativa disclosure è fornita nella parte della Relazione sul bilancio consolidato dedicata alle “Partecipazioni di Eni SpA al 31 dicembre 2017”.

Anche qui, è possibile notare come Eni, utilizzando tale metodo anziché il metodo del consolidamento proporzionale per la valutazione delle partecipazioni in joint venture, non è tenuta ad effettuare nessuna riconciliazione con gli US-GAAP, in conformità a quanto regolamentato dalla SEC in materia di partecipazioni.

Per quanto riguarda infine le imprese collegate, quelle in cui Eni SpA esercita un’influenza notevole partecipando alle scelte finanziarie e gestionali di queste ultime senza tuttavia averne il controllo, le partecipazioni in esse vengono valutate, al pari delle società escluse dal consolidamento e delle joint venture, con il “Metodo del Patrimonio Netto”.

È bene evidenziare che, come si avrà modo di vedere in seguito, tutte queste partecipazioni sono rappresentate in modo giustamente separato all’interno dell’allegato dedicato appunto a tutte le partecipazioni detenute dalla capogruppo, a seconda che si tratti di partecipazioni in imprese collegate, in joint venture oppure in imprese escluse dall’area di consolidamento della capogruppo.

Infine, in tema di operazioni infragruppo, occorre distinguere sempre tra imprese controllate e valutate con il metodo dell’integrazione globale ed imprese non consolidate e valutate con il “Metodo del Patrimonio Netto”<sup>71</sup>: per quanto riguarda le prime, gli utili che derivano da operazioni effettuate tra imprese consolidate e non ancora realizzati nei confronti di terzi devono essere eliminati, proprio così come avviene anche per i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri tra imprese del Gruppo; mentre invece per quanto riguarda le seconde, gli utili, i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri vengono eliminati solo per la quota di competenza del Gruppo e non anche per quella spettante a terzi che viene considerata al pari delle operazioni effettuate direttamente con imprese esterne al Gruppo.

A fronte di un ammontare pari a circa 42.336 €/mln di partecipazioni (rispettivamente, 40.762 €/mln in imprese controllate, 1.563 €/mln in imprese collegate e joint venture e 12 €/mln in altre imprese)<sup>72</sup>, contabilizzato nell’attivo non corrente dello Stato Patrimoniale separato di Eni, e di un patrimonio netto pari a circa 42.529 €/mln, in fase di consolidato la società elimina la quota del valore contabile delle partecipazioni relative alle controllate oggetto di consolidamento ed evidenzia l’ammontare

---

<sup>70</sup> Si veda IAS 28 – “Investments in Associates and Joint Ventures”; fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)

<sup>71</sup> *Operazioni infragruppo*, pag. 144 della Relazione Finanziaria Annuale 2017

<sup>72</sup> Si veda nota 18 – “Partecipazioni”, del bilancio separato di esercizio del 2017 di Eni a pag. 278 e ss.

relativo alle partecipazioni valutate con il “metodo del patrimonio netto” pari a circa 3.511 €/mln, un ammontare di “altre partecipazioni” per 219 €/mln<sup>73</sup> ed un patrimonio netto pari a circa 48.079 €/mln, comprensivo della quota di spettanza dei terzi di 49 €/mln.

Relativamente alla disclosure richiesta, e correttamente fornita dalla capogruppo, sulla qualità e sull’ammontare delle partecipazioni detenute si parlerà nei prossimi paragrafi, mentre ora è utile analizzare con maggiore dettaglio l’informativa fornita da Eni relativamente all’area di consolidamento.

Nell’allegato al bilancio consolidato nominato “Variazioni dell’area di consolidamento verificatesi nell’esercizio”, la società chiarisce quali siano, rispetto all’esercizio precedente, le società che sono state incluse nel consolidamento, con i relativi motivi, nonché quelle escluse, specificandone sempre le ragioni.

Tali informazioni, sono fornite tanto per le imprese consolidate con il metodo integrale, quanto per le imprese consolidate joint operation.

Eni, infine, per ognuna di esse, specifica il capitale effettivamente detenuto e le operazioni di maggiore rilevanza che sono intercorse tra la capogruppo e la controllata.

### **20.1.2 Il concetto di “influenza notevole”: IAS 28**

Parlando di partecipazioni in imprese collegate, si è fatta menzione al concetto di “influenza notevole”.

Per avere maggior chiarezza su cosa si intenda, è bene quindi far riferimento al principio contabile IAS 28 il quale, per stabilire il livello di influenza di una partecipazione in termini quantitativi, afferma che si presume che una società eserciti un’influenza notevole su un’altra qualora detenga direttamente o indirettamente il 20% (o più) dei diritti di voto dell’impresa partecipata.

La soglia del 20% è bene sottolineare che rappresenta una presunzione relativa, la quale può anche essere sovvertita nel caso in cui la partecipata riesca a dimostrare il contrario, ossia l’assenza da parte della partecipante di quella che è stata appunto definita “influenza notevole”; mentre, invece, la soglia massima perché una partecipazione possa essere definita “in impresa collegata” ad ogni modo non può ovviamente essere pari al 50%, fattispecie che generalmente caratterizza le partecipazioni in joint

---

<sup>73</sup> Si veda nota 20 – “Partecipazioni”, del bilancio consolidato del 2017 di Eni a pag. 174 e ss.

venture, mentre al di sopra di tale soglia la partecipante è obbligata a consolidare le partecipazioni come detto in conformità all'IFRS 10, attraverso il metodo dell'integrazione globale.

Generalmente, per riscontrare il presupposto dell'influenza notevole, si verifica l'esistenza o meno di una o più delle seguenti circostanze chiave che la possono determinare:

- Il consiglio di amministrazione, o comunque l'organo amministrativo equivalente nel caso in cui la società adotti un modello di Corporate Governance differente da quello tradizionale o monistico, vede la rappresentanza anche di membri della partecipante;
- La partecipante partecipa in modo attivo al processo decisionale, anche attraverso decisioni in merito alla distribuzione dei dividendi o altro trattamento degli utili conseguiti;
- Presenza di rilevanti operazioni, spesso strategiche, tra la partecipante e la partecipata;
- Personale dirigente comune tra le due, in grado di indirizzare e supervisionare congiuntamente gli indirizzi strategici di partecipante e partecipata;
- Scambio di informazioni chiave, utili alla migliore realizzazione dei business delle due e al raggiungimento congiunto di posizioni di mercato importanti.

### **20.2.3 Il “Metodo del Patrimonio Netto” per la valutazione delle partecipazioni che non sono oggetto di consolidamento**

Analogamente a quanto avviene nei casi di *Business Combination*, il “Metodo del Patrimonio Netto” prevede che le partecipazioni in imprese escluse dall'area di consolidamento, in joint venture e in imprese collegate, al principio vengano iscritte in bilancio al costo di acquisto, il quale viene allocato alle attività e passività delle imprese partecipate.

Successivamente alla prima iscrizione, il valore contabile della partecipazione diviene oggetto di adeguamenti che si rendono necessari affinché questo tenga correttamente in considerazione sia la quota spettante alla partecipante legata ai risultati economici realizzati dalla partecipata in seguito all'acquisizione della partecipazione, sia anche la quota spettante sempre alla partecipante legata alle altre componenti dell'utile complessivo della partecipata.

Il valore di iscrizione della partecipazione verrà poi ridotto se vi è distribuzione di dividendi da parte della partecipata, ma può essere soggetto a rettifiche anche in relazione alle operazioni sul capitale o per le variazioni registrate dalla partecipata nel patrimonio netto e transitate contabilmente nel prospetto OCI.

È bene sottolineare che, se nell'applicare il "Metodo del Patrimonio Netto" si rilevano delle perdite maggiori rispetto al valore di iscrizione della partecipazione che vengono contabilizzate nella voce del prospetto di Conto Economico "Proventi (Oneri) su partecipazioni", queste devono essere allocate ai crediti finanziari definiti "long-term interest" che la capogruppo concede alla partecipata: si tratta di quei crediti che, non avendo un piano di rimborso pianificato o comunque non presupponendo un rimborso nel prevedibile futuro, vengono di fatto considerati come ulteriori investimenti effettuati nel capitale della società partecipata in base al principio della prevalenza della sostanza sulla forma.

Ogni eventuale svalutazione di valore di una partecipazione può venir meno, con la conseguente rivalutazione della partecipazione nei limiti della svalutazione precedentemente contabilizzata, se non vi siano più i motivi per cui essa si è resa necessaria: in bilancio tale operazione avrà impatto nel Conto Economico, nella voce di "Altri proventi (oneri) su partecipazioni".

La relativa disclosure sulle partecipazioni di Eni è riportata all'interno della nota 20 al bilancio consolidato 2017, in cui si evidenziano le nuove acquisizioni, le cessioni, le plusvalenze/minusvalenze da valutazione al patrimonio netto, il decremento dei valori contabili per distribuzione dei dividendi, le eventuali variazioni intervenute nell'area di consolidamento, le differenze di cambio da conversione ed altre variazioni che hanno avuto impatto sui valori contabili delle partecipazioni detenute da Eni verso imprese controllate ma escluse dall'area di consolidamento, verso imprese collegate e verso joint venture.

Di seguito si riporta il prospetto estratto dalla Relazione Finanziaria Annuale 2017, in cui vengono rappresentati i valori contabili delle principali partecipazioni detenute dal Gruppo Eni, opportunamente distinte nelle tre categorie in base al tipo di partecipazione, e la percentuale di capitale posseduta in esse<sup>74</sup>:

---

<sup>74</sup> Si veda pag. 176 – "Partecipazioni" della Relazione Finanziaria Annuale 2017

	31.12.2017			31.12.2016		
	Valore contabile	Numero di azioni detenute	% di partecipazione	Valore contabile	Numero di azioni detenute	% di partecipazione
<b>Imprese controllate:</b>						
- Eni BTC Ltd	63	34.000.000	100,00	106	34.000.000	100,00
- Altre <sup>(*)</sup>	53			62		
	<b>116</b>			<b>168</b>		
<b>Imprese in joint venture:</b>						
- Saipem SpA	1.413	308.767.968	31,00	1.497	3.087.679.689	30,76
- Unión Fenosa Gas SA	350	273.100	50,00	434	273.100	50,00
- PetroJunin SA	210	96.084.000	40,00	211	96.084.000	40,00
- Gas Distribution Company of Thessaloniki - Thessaly SA	137	121.092.526	49,00	150	130.491.508	49,00
- Lotte Versalis Elastomers Co Ltd	114	30.179.999	50,00	74	19.200.000	50,00
- AET - Raffineriebeteiligungsgesellschaft mbH	32	1	33,33			
- Cardón IV SA				197	8.605	50,00
- Unimar Llc				42	50	50,00
- Altre <sup>(*)</sup>	76			70		
	<b>2.332</b>			<b>2.675</b>		
<b>Imprese collegate:</b>						
- Angola LNG Ltd	802	1.483.352.000	13,60	916	1.551.760.000	13,60
- United Gas Derivatives Co	82	2.600.000	33,33	117	950.000	33,33
- Novamont SpA	71	6.667	25,00	77	6.667	25,00
- Coral FLNG SA	54	2.500.000	25,00			
- AET - Raffineriebeteiligungsgesellschaft mbH				34	1	33,33
- Altre <sup>(*)</sup>	54			53		
	<b>1.063</b>			<b>1.197</b>		
	<b>3.511</b>			<b>4.040</b>		

(\*) Di valore di iscrizione unitario inferiore e a €25 milioni.

Il valore netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Delle partecipazioni nelle società mostrate in tabella, inoltre, viene dato maggiore dettaglio all'interno della nota 46 al bilancio – “Informazioni per settore di attività e per area geografica”: Eni, infatti, fornisce la Segment del Gruppo, determinata sulla base dei segmenti operativi i cui risultati sono rivisti periodicamente dal Chief Operating Decision Maker (il CEO) per la valutazione delle performance e le decisioni di allocazione delle risorse.

I principali segmenti individuati sono Exploration & Production, Gas & Power, Refining & Marketing e Chimica, Corporate e altre attività.

#### 20.2.4 La conversione dei bilanci redatti in valuta estera

In un Gruppo variegato e internazionale come quello di Eni, è necessario affrontare anche la tematica della conversione di bilanci che sono redatti in una valuta diversa dall'Euro: essendo quest'ultima la valuta di riferimento con cui viene pubblicato il bilancio consolidato, tutti i bilanci delle imprese controllate e oggetto quindi di consolidamento che sono redatti in altra valuta, sono oggetto di

conversione con le seguenti modalità: alle voci di Stato Patrimoniale (attività e passività) si applicano i cambi correnti alla data di chiusura del bilancio, mentre alle voci di Patrimonio Netto, Conto Economico e Rendiconto Finanziario, le quali forniscono a differenza delle prime una rappresentazione dinamica dell'intero esercizio, si applicano i cambi medi dell'esercizio.

In particolare Eni, per quest'ultimo calcolo utilizza i tassi pubblicati in WM/Reuters FX Benchmarks<sup>75</sup>.

Viene poi riservato opportuno trattamento contabile alle differenze da conversione dei bilanci delle partecipate, dovute alla diversa applicazione dei tassi per attività e passività, da una parte, e patrimonio netto e conto economico, dall'altra: tali differenze, infatti, per la parte che risulta essere di competenza del Gruppo, vengono rilevate all'interno della voce di Patrimonio Netto dedicata alla "Riserva per differenze cambio da conversione".

Di seguito si riporta un estratto della Relazione Finanziaria di Eni del 2017, ripreso dal paragrafo del Bilancio Consolidato dedicato alla "Conversione dei bilanci in valuta diversa dall'euro":

[ammontare di valuta per €1]	Cambi medi dell'esercizio 2017	Cambi al 31 dicembre 2017	Cambi medi dell'esercizio 2016	Cambi al 31 dicembre 2016	Cambi medi dell'esercizio 2015	Cambi al 31 dicembre 2015
Dollaro USA	1,13	1,20	1,11	1,05	1,11	1,09
Sterlina inglese	0,88	0,89	0,82	0,86	0,73	0,73
Corona norvegese	9,33	9,83	9,29	9,09	8,95	9,60
Dollaro australiano	1,47	1,53	1,49	1,46	1,48	1,49

## 21. I criteri di valutazione più significativi per la contabilizzazione del business principale

Essendo Eni una delle più grandi multinazionali al mondo fornitrice di petrolio e gas, il suo business principale ruota in gran parte attorno all'attività estrattiva.

Come si ha già avuto modo di vedere, la disciplina contabile di questo tipo di attività presenta delle divergenze a seconda che la società rediga il proprio bilancio in conformità agli IAS/IFRS oppure agli US-GAAP.

A riguardo, pertanto, è opportuno fare particolare attenzione al trattamento che la società, specialmente all'interno del consolidato, riserva alle diverse fasi in cui incorre nel corso della propria attività, quali acquisizione di permessi esplorativi, acquisizione di titoli minerari, esplorazione e

<sup>75</sup> Fonte: <https://financial.thomsonreuters.com>.

valutazione (E&E), sviluppo, produzione e, infine, stipula di contratti di condivisione della produzione o contratti di buy-back e chiusura e abbandono dei pozzi.

La differenza più grande tra i due standard risiede, ricordiamo, nel fatto che mentre gli IAS/IFRS forniscono una guida dettagliata alla contabilizzazione solo delle spese di E&E sostenute una volta che la società abbia già ottenuto il diritto ad esplorare, gli US-GAAP forniscono una disciplina completa per la contabilizzazione e rendicontazione di tutte le spese in cui incorre la società in ogni fase della sua attività estrattiva, dall'esplorazione, allo sviluppo, alla produzione<sup>76</sup>.

Si vedrà poi in seguito che proprio riguardo tale materia la SEC chiede appositamente ad Eni di predisporre e pubblicare anche un'informativa integrativa in cui venga fornito maggiore dettaglio dell'*Extractive Activity – Oil&Gas*.

Di seguito, viene ora analizzato il trattamento contabile delle varie fasi sopra menzionate, cercando di rielaborare in modo critico ciò che è descritto all'interno dalla Relazione Finanziaria Annuale 2017, e più in particolare nella sezione del bilancio consolidato dedicata ai criteri di valutazione legati all'attività mineraria:

- *Acquisizione di permessi esplorativi*: di tutto il business di Eni, questa rappresenta senz'altro una delle fasi principali e imprescindibili dal momento che l'esplorazione costituisce la prima fase, appunto, del ciclo petrolifero e comprende tutte quelle attività correlate alla ricerca degli idrocarburi. Questa fase riveste fondamentale importanza perché, per una società petrolifera quale Eni, l'esplorazione è finalizzata a fornire le informazioni utili per poter individuare le migliori opportunità nella selezione delle aree più adatte all'estrazione, nonché nella gestione delle ricerche sui blocchi di acquisto.

Recentemente la società ha firmato con la compagnia di stato marocchina ONHYM un accordo per l'acquisizione dei permessi esplorativi I-XIII della licenza Tarfaya Offshore Shallow, nelle acque marocchine dell'Oceano Atlantico.

I costi che la società sostiene per acquisire i diritti esplorativi vengono in un primo momento capitalizzati all'interno della voce "diritti esplorativi – unproved" all'interno delle attività immateriali; questi costi non sono ammortizzati, ma sottoposti a test di recuperabilità del loro valore di iscrizione, tenuto conto sia della volontà della società di proseguire nell'attività di

---

<sup>76</sup> Fonte: [www.finanza.com](http://www.finanza.com).

esplorazione, sia di eventuali fatti esterni che potrebbero incidere sull'effettiva recuperabilità dello stesso; una volta che vengono rilevate le riserve e approvato il progetto di sviluppo, tali diritti sono oggetto di riclassifica, sempre all'interno delle attività immateriali, nella voce "diritti esplorativi - proved", il cui valore continua ad essere sottoposto a test di recuperabilità, questa volta considerando però il maggiore tra il valore d'uso e il fair value, al netto dei costi di vendita.

- *Acquisizione di titoli minerari*: il processo che porta all'estrazione del petrolio e del gas naturale presente nel giacimento richiede necessariamente, per l'utilizzazione finale di questi ultimi, l'ottenimento da parte della società estrattrice di un titolo minerario<sup>77</sup>.

Il titolo minerario rappresenta sostanzialmente la concessione che necessita la società per poter estrarre petrolio e gas e, specialmente in Italia, le attività di ricerca e produzione di idrocarburi, essendo di pubblico interesse, sono sottoposte al regime delle concessioni rilasciate da parte del Ministero dello Sviluppo Economico.

La disciplina contabile relativa a questa seconda fase diviene più complessa poiché i costi sostenuti dalla società per l'acquisizione dei titoli minerari vengono rilevati in base alle attività che sono state acquisite, quali, ad esempio, potenziale esplorativo, riserve probabili/possibili/certe: nel caso dei costi di acquisizione del potenziale esplorativo, questi seguono la stessa disciplina di rilevazione vista per le acquisizioni dei permessi esplorativi, i costi delle riserve certe sono invece ammortizzati secondo il metodo c.d. *Unit of Product* (Ammortamento UOP), mentre infine quelli delle riserve probabili/possibili vengono temporaneamente sospesi in vista di quello che sarà l'effettivo esito dell'attività di esplorazione (solo se l'esito sarà positivo potranno essere contabilizzati, perché qualora l'esito dell'attività fosse negativo tali costi saranno direttamente spesi a conto economico).

- *Esplorazione e Valutazione (E&E)*: per quanto riguarda i costi sostenuti nell'ambito della fase di E&E, essi vengono rilevati direttamente all'interno del Conto Economico nel momento in cui la società li sostiene. Se, però, tali costi possono essere direttamente collegabili ad un pozzo esplorativo detenuto dalla società, allora Eni li contabilizza all'interno

---

<sup>77</sup> La legge italiana prevede sostanzialmente due differenti tipi di titoli: "permessi di prospezione" della durata massima di un anno attraverso cui più ricercatori possono effettuare contemporaneamente le proprie ricerche; "permessi di ricerca in terraferma" o "permessi di ricerca nel sottofondo marino", rilasciati in conformità ad un regime di concorrenza.

delle attività materiali in corso, attraverso la voce “costi di esplorazione e valutazione – unproved” fino a che non venga completata la perforazione del pozzo. Inoltre, nei dodici mesi successivi alla perforazione, in attesa che vengano esaminati gli effettivi risultati raggiunti da tale attività, questi costi (direttamente imputabili al pozzo esplorativo) continuano ad essere capitalizzati.

I risultati dell’attività rivestono importanza fondamentale perché nel caso in cui si accerti che il risultato raggiunto sia negativo o che, comunque, l’attività di esplorazione abbia evidenziato la presenza di un giacimento non sufficientemente significativo da poter giustificare la successiva attività di sviluppo, i pozzi in oggetto vengono classificati dalla società come “dry/unsuccessful” e tutti i costi che erano stati inizialmente capitalizzati devono essere necessariamente spesi a Conto Economico come “write-off”, ossia svalutazioni.

Pertanto, è possibile concludere che la capitalizzazione dei costi di E&E è motivata, e quindi anche permessa, solo nel momento in cui la ricerca conduca a risultati che rendano giustificabile il proseguimento dell’attività finalizzata alla produzione oppure la società stia ottenendo nel tempo evidenti progressi nell’arrivare a poter valutare più concretamente la fattibilità operativa ed economica del progetto intrapreso.

I costi così capitalizzati potranno essere oggetto di ammortamento, sempre tramite il suddetto metodo UOP, una volta che la società avvii la fase di produzione vera e propria e li riclassifichi dalla voce “costi di esplorazione e valutazione – unproved” alla voce “costi di esplorazione e valutazione proved”.

- *Sviluppo*: tutti i costi di sviluppo, anche quelli relativi a progetti che non hanno condotto ad alcun esito positivo, sono all’inizio classificati all’interno della voce “attività materiali in corso – proved”.

La distinzione tra costi di sviluppo collegati a progetti poi falliti e costi di sviluppo che hanno invece determinato la realizzazione del progetto di produzione, è determinata come segue: per quanto riguarda i primi, nel momento in cui la società decide di abbandonare definitivamente il progetto perché ormai dichiarato “unsuccessful”, essi vengono rilevati subito a Conto Economico sotto forma di svalutazione; mentre per quanto riguarda i secondi, essi diverranno oggetto di ammortamento, generalmente sempre attraverso il metodo UOP, a partire dall’inizio della produzione.

- *Produzione*: per costi di produzione si intendono, innanzitutto, i costi legati all'estrazione, manutenzione ordinaria dei pozzi/giacimenti e di trasporto, ed essi vengono contabilizzati dalla società all'interno del Conto Economico nel momento in cui vengono sostenuti.
- *Production sharing agreements e contratti di buy back*: per accordi di condivisione della produzione (PSA) si intendono generalmente particolari tipi di contratti sottoscritti tra un Governo ed una società (o Gruppo) specializzata nell'estrazione, tipicamente di petrolio o gas naturale, attraverso i quali si stabilisce quanta parte di quella risorsa verrà poi destinata/corrisposta a ciascuno.

All'interno di tali contratti vengono spesso stabilite delle clausole contrattuali attraverso cui si disciplina il rimborso dei costi sostenuti durante le precedenti fasi di esplorazione, valutazione e produzione: l'ammontare dei costi recuperabili dalla società è di solito limitato ad un importo che viene definito "cost stop", che rappresenta appunto la soglia massima di recuperabilità dei costi da parte della società estrattrice.

In particolare, Eni rileva per competenza economica i ricavi legati alla cessione delle produzioni di spettanza (*cost oil e profit oil*).

- *Chiusura e abbandono dei pozzi*: data l'attività tipicamente a lungo termine svolta da Eni, la società deve necessariamente tener conto dei costi da sostenere una volta terminata l'attività di estrazione e produzione, e presumere pertanto tutti quei costi legati all'abbandono dell'area, allo smantellamento e alla rimozione di tutte le strutture utilizzate, nonché al ripristino del luogo alla situazione ante estrazione. Tali costi, stimati preventivamente, sono iscritti sotto la linea di bilancio dedicata alle attività materiali e vengono annualmente ammortizzati secondo il metodo UOP.

## **22. Gli effetti prodotti dall'introduzione dei nuovi principi contabili internazionali**

### **22.1 L'IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers**

La Commissione Europea, con i regolamenti n. 2016/1905 e 2017/1987 ha omologato in Europa l'IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*<sup>78</sup>, il nuovo principio contabile introdotto dallo IASB sulla definizione dei criteri da utilizzare per la contabilizzazione e valutazione dei ricavi

---

<sup>78</sup> Fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)

provenienti dai contratti con i clienti (inclusi i contratti relativi ai lavori in corso su ordinazione), e il documento chiamato “Chiarimenti dell’IFRS 15”.

In conformità a tale standard contabile che ha iniziato a produrre i suoi effetti a partire dal 1° gennaio 2018, Eni, al pari di tutte le quotate che redigono il proprio consolidato secondo gli IAS/IFRS, ha svolto nel corso dell’ultimo esercizio chiuso (2017) le opportune analisi per determinare gli ambiti maggiormente influenzati dall’applicazione del nuovo principio che risulta essere maggiormente incentrato sul concetto di “trasferimento del controllo”, piuttosto che su quello fino ad allora utilizzato di “trasferimento dei rischi e benefici”.

In particolare, rispetto al precedente principio in vigore<sup>79</sup>, le maggiori novità per il Gruppo Eni, oltre alla generale richiesta di un’informativa integrativa in bilancio relativa alla natura, all’ammontare, al scadenza e all’incertezza dei ricavi e dei flussi ad essi associati, possono essere sintetizzati come segue<sup>80</sup>, a seconda del settore di riferimento:

- *Settore E&P*: per quanto riguarda il settore dell’esplorazione e della produzione, Eni è tenuta a qualificare i partner delle iniziative minerarie in modo distinto dai propri clienti, adeguando di conseguenza anche la rappresentazione in bilancio dei rapporti intrattenuti con essi. L’introduzione dell’IFRS 15 interessa soprattutto la fattispecie caratterizzata dai ritiri di prodotto superiori o inferiori alla quota di spettanza nell’iniziativa mineraria (definiti *lifting imbalance*) con la rilevazione dei ricavi, anziché secondo le quote di spettanza attraverso il c.d. *entitlement method*, sulla base delle quantità effettivamente vendute, utilizzando quindi il c.d. *sales method*. Pertanto, sarà così necessario contabilizzare i costi e i relativi ricavi solo considerando le quantità che vengono ritirate e vendute;
- *Settore G&P*: per quanto riguarda invece il settore di gas ed energia, l’IFRS 15 permette di capitalizzare quei costi sostenuti per acquisizione di nuova clientela e mantenimento della stessa, purché però possa esserne dimostrata la recuperabilità e l’ammortamento venga calcolato considerando la durata che si stima il contratto possa avere.

---

<sup>79</sup> Si veda IAS 18 – “Revenue”; fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

<sup>80</sup> *Principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB e omologati dalla Commissione Europea*, paragrafo 7 – “Principi contabili di recente emanazione” del bilancio consolidato di Eni del 2017.

Dalle valutazioni effettuate in sede di Relazione Finanziaria Annuale 2017, Eni ha dichiarato di volersi avvalere della possibilità di rilevare l'effetto connesso alla rideterminazione retroattiva dei valori del patrimonio netto al 1° gennaio 2018, tenendo in considerazione le fattispecie presenti in quel momento, senza però procedere ad operare un *restatement* dei valori dei precedenti esercizi che necessariamente deve utilizzare come comparativi.

Da esse, inoltre, emerge che l'adozione del nuovo principio dovrebbe determinare, al netto dell'effetto fiscale, una variazione in diminuzione del patrimonio netto di circa 43 €/mln, dovuti ad una variazione negativa di circa 103 €/mln dei lifting imbalance esistenti al 31 dicembre 2017, determinati utilizzando il metodo del "*sales cost*" come richiesto dal principio, compensata in parte da una variazione in aumento di 60 €/mln relativa invece alla possibilità di capitalizzare i costi connessi all'acquisizione della clientela, al netto dell'effetto prodotto dal loro ammortamento.

## **22.2 L'IFRS 9 – *Financial Instruments***

Oltre ai due regolamenti sopra citati, occorre ricordare che la Commissione Europea ha emesso anche il regolamento n. 2016/2067, attraverso il quale è stata infine omologata in Europa la versione definitiva dell'IFRS 9 sul trattamento contabile degli strumenti finanziari.

Le caratteristiche più rilevanti conseguenti all'introduzione di questo nuovo principio risiedono soprattutto nel cambiamento del modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, basato ora sia sulle caratteristiche dello strumento finanziario in sé che sul modello di business adottato dalla società, e nell'introduzione di una modalità differente di svalutazione di tali attività, basata sul concetto di "expected loss" piuttosto che di "incurred loss".

Al pari dell'IFRS 15, anche l'IFRS 9 ha iniziato a produrre i suoi effetti a partire dal 1° gennaio 2018, ma Eni già dall'esercizio 2017 ha iniziato a valutare i possibili effetti generati dall'introduzione del nuovo standard contabile, riuscendo anche a completare le attività intraprese in vista della definizione e dell'implementazione della metodologia da utilizzare per poter calcolare l'impairment<sup>81</sup> degli strumenti finanziari in portafoglio.

---

<sup>81</sup> Secondo quanto disciplinato dal nuovo principio contabile IFRS 9, adottando il metodo dell'*expected credit loss* l'impairment delle attività finanziarie viene calcolato rilevando la svalutazione delle stesse attraverso un approccio che stima in modo predittivo il rischio di default della controparte (*Probability of Default*), da una parte, e la capacità di recupero nel caso di default (*Loss Given Default*), dall'altra.

Data la grande rilevanza e attenzione posta nei confronti delle attività finanziarie, Eni ha sostanzialmente deciso di intraprendere le seguenti iniziative chiave:

- Adozione di rating interni per la determinazione della *Probability of Default* della controparte. È necessario sottolineare che per il particolare tipo di attività svolta, Eni, ma soprattutto il Gruppo nel complesso, possiede controparti rappresentate principalmente da Entità Statali e, soprattutto per quanto riguarda le National Oil Company, la PD è legata a possibili ritardi nei pagamenti e viene determinata facendo riferimento al c.d. *country risk premium*, utilizzato in fase di calcolo del WACC quando viene determinato l'impairment degli asset non finanziari;
- Miglioramento della chiarezza espositiva del bilancio, specialmente con riferimento all'eventuale presenza di strumenti di mitigazione del credito quali i collateral, le garanzie o le polizze sottoscritte;
- Determinazione della capacità di recupero in caso di default tenendo in considerazione le esperienze precedenti e le possibili modalità di recupero che Eni può essere in grado di attivare, quali ad esempio le azioni stragiudiziali o i contenziosi legali.

Dalle valutazioni effettuate da Eni in sede di Relazione Finanziaria Annuale 2017, è emerso che l'adozione del nuovo principio contabile dovrebbe determinare, al netto dell'effetto fiscale, una variazione in aumento del patrimonio netto di 322 €/mln, dovuti perlopiù a circa 678 €/mln all'allineamento al fair value delle partecipazioni minoritarie<sup>82</sup>, attenuato in parte a una variazione in diminuzione dovute alle svalutazioni da effettuare in applicazione del metodo dell'*expected credit loss* pari a circa 356 €/mln.

### **22.3 Le modifiche allo IAS 28 – *Long-term Interests in Associates and Joint Ventures***

Tra le modifiche emesse dallo IASB, ma tuttora non omologate dalla Commissione Europea, occorre infine menzionare quella relativa allo IAS 28 – *Long-term Interests in Associates and Joint Ventures*”, emessa nell'ottobre del 2017.

---

<sup>82</sup> L'IFRS 9, infatti, prevede che il valore delle partecipazioni minoritarie possa essere allineato al fair value, quando il costo non rappresenta un'adeguata approssimazione di quest'ultimo, imputando gli effetti direttamente a conto economico.

La modifica in questione si è resa necessaria con il fine di chiarire che le disposizioni dettate dall'IFRS 9, entrato in vigore dal 1° gennaio 2018, soprattutto quelle dettate in materia di *impairment test*, devono essere applicate anche con riferimento agli strumenti finanziari che rappresentano interessenze a lungo termine nei confronti di imprese collegate o di joint venture e che, quindi, sostanzialmente sono parte a tutti gli effetti dell'investimento netto detenuto dalla società verso le stesse collegate e joint venture.

Tali effetti diverranno efficaci a partire dall'esercizio 2019.

### **23. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di Milano**

È noto che la Borsa rappresenta un importantissimo strumento per le aziende per poter competere a livello internazionale, consentendo loro di poter accedere a nuove fonti di capitale di rischio, nonché di accelerare la propria crescita e il proprio sviluppo attraverso la creazione di nuovo valore per i propri azionisti.

È estremamente fondamentale, però, che il maggior valore creato dall'azienda, per poter essere percepito e misurato, si rifletta correttamente nel valore di mercato dell'azienda stessa: specialmente in seguito a tutti gli scandali finanziari che hanno interessato colossi dell'economia durante la crisi finanziaria degli anni 2000, le Borse Valori e le principali autorità di regolamentazione hanno richiesto maggiore trasparenza alle società con titoli diffusi nei mercati azionari ed obbligazionari, disciplinando più serratamente una quanto più possibile corretta politica di comunicazione delle attività di queste ultime al mercato.

La quotazione, pertanto, presuppone una maggiore responsabilità da parte delle società, la quale però può divenire fonte di numerosi benefici tra cui, senz'altro, una migliorata efficienza e trasparenza che coinvolge l'intera gestione aziendale.

Affinché Eni SpA possa essere quotata nella Borsa di Milano è inoltre indispensabile la sua conformità al D. Lgs. N.58/1998 (TUF), aggiornato con le modifiche apportate dal D. Lgs. n. 107/2018, ma soprattutto ai seguenti Regolamenti Consob<sup>83</sup>:

---

<sup>83</sup> Fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it)

- a) Regolamento Consob n. 11971/1999 del 14 maggio 1999 di attuazione del suddetto decreto, concernente la disciplina degli emittenti ed aggiornato con le modifiche apportate con delibera n. 20250 del 28 dicembre 2017, in vigore dal 3 gennaio 2018;
- b) Regolamento Consob n. 17221/2010 del 12 marzo 2010, recante disposizioni in materia di parti correlate;
- c) Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, relativa all’informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all’art. 116 del TUF – Richieste ai sensi dell’art. 114, comma 5, del D. Lgs. 58/98.

Di seguito vengono analizzati gli aspetti principali di ognuno di essi, che maggiormente interessano Eni SpA in quanto emittente quotato.

### **23.1 Conformità al Regolamento Consob n. 11971/1999 del 14 maggio 1999**

In particolare, del primo dei due Regolamenti, la parte su cui è necessario porre maggiormente l’accento è quella disciplinata all’interno dell’Allegato 3C-ter, relativa all’attestazione del bilancio d’esercizio/consolidato<sup>84</sup>: si tratta dell’attestazione che viene riportata nella Relazione Finanziaria Annuale di Eni, sia nella parte dedicata al bilancio consolidato che al bilancio di esercizio, e che prende il nome di “Attestazione del Management” poiché sostanzialmente (in questo caso) Claudio Descalzi e Massimo Mondazzi, in qualità di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Eni SpA, attestano appunto “l’adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell’impresa e l’effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato (e del bilancio di esercizio) nel corso dell’esercizio 2017”.

Nell’attestazione viene poi anche fatta menzione del framework di riferimento, generalmente accettato a livello internazionale, utilizzato da Eni per il sistema di controllo interno: si tratta del modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

---

<sup>84</sup> Si veda art. 81-ter “Attestazione relativa al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato e al bilancio semestrale abbreviato” del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Infine, si attesta, come richiesto dalla normativa riportata all'interno del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 è redatto in conformità ai principi contabili internazionali riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili ed è, inoltre, idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e, si specifica, anche dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Si ricorda che, come visto in precedenza, la conformità ai principi contabili internazionali omologati dalla Comunità Europea non vincola la società a predisporre una riconciliazione dei propri bilanci agli US-GAAP, in vista della quotazione nella NYSE, poiché Eni ha correttamente specificato nella sezione dedicata ai criteri di redazione che le differenze tra i principi omologati e quelli emessi dal FASB riguardano delle fattispecie che sono completamente assenti nella realtà del Gruppo e non incidono pertanto sull'accettazione del proprio bilancio da parte della US SEC.

La Relazione sulla gestione redatta dal management è comprensiva anche di un'analisi in cui si dichiara che le informazioni redatte e pubblicate sono attendibili dell'andamento e del risultato della gestione (tanto dell'emittente quanto di tutte le imprese incluse nel consolidamento), nonché di una descrizione dei principali rischi e delle maggiori incertezze ai quali il Gruppo nel suo complesso risulta essere esposto.

### **23.2 Conformità al Regolamento Consob n. 17221/2010 del 12 marzo 2010**

Per quanto riguarda, invece, la conformità di Eni SpA al secondo Regolamento recante norme in tema di operazioni con parti correlate, il Collegio Sindacale dichiara di aver valutato positivamente la conformità della Management System Guideline (MSG) *“Operazioni con interessi degli amministratori e sindaci e operazioni con parti correlate”* ai principi dettati, appunto, all'interno del Regolamento Consob n. 17221<sup>85</sup>.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto anche a fornire una rappresentazione dettagliata ed esaustiva delle operazioni effettuate con società controllate e con parti correlate,

---

<sup>85</sup> Si veda “Attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sui rapporti con società controllate o altre parti correlate” della Relazione Finanziaria Annuale 2017.

chiarendone gli effetti economici/patrimoniali/finanziari prodotti, le modalità utilizzate per determinare gli importi dei corrispettivi relativi a tali operazioni, e specificando che esse sono state condotte e realizzate avendo avuto riguardo dei criteri ordinari di gestione.

Tali operazioni riguardano essenzialmente lo scambio di beni, prestazioni di servizi e la provvista di mezzi finanziari con imprese controllate escluse dal consolidamento, imprese collegate e joint venture; lo scambio di beni e prestazioni di servizi con altre società controllate dallo Stato italiano; oppure, lo scambio di beni e prestazioni di servizi con società che risultano correlate ad Eni attraverso alcuni componenti in comune nei rispettivi Consigli di Amministrazione.

Di seguito si riportano le tabelle estratte dalla Relazione Finanziaria Annuale del 2017 in cui la società mette in evidenza l'incidenza che le operazioni o le posizioni con parti correlate hanno rispettivamente nelle voci di Stato Patrimoniale, di Conto Economico e sui flussi finanziari:

(€ milioni)	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	Entità correlate	Incidenza %	Totale	Entità correlate	Incidenza %
Crediti commerciali e altri crediti	15.737	907	5,76	12.593	1.100	6,25
Altre attività correnti	1.573	30	1,91	2.591	57	2,20
Altre attività finanziarie non correnti	1.675	1.214	72,48	1.860	1.349	72,53
Altre attività non correnti	1.323	46	3,48	1.348	13	0,96
Passività finanziarie a breve termine	2.242	164	7,31	3.396	191	5,62
Debiti commerciali e altri debiti	16.748	2.808	16,77	16.703	2.289	13,70
Altre passività correnti	1.515	60	3,96	2.599	88	3,39
Altre passività non correnti	1.479	23	1,56	1.768	23	1,30

Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello Stato Patrimoniale

(€ milioni)	2017			2016			2015		
	Totale	Entità correlate	Incidenza %	Totale	Entità correlate	Incidenza %	Totale	Entità correlate	Incidenza %
<b>Continuing operations</b>									
Ricavi della gestione caratteristica	66.919	1.567	2,34	55.762	1.238	2,22	72.286	1.342	1,86
Altri ricavi e proventi	4.058	41	1,01	931	74	7,95	1.252	69	5,51
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(52.461)	(9.164)	17,47	(44.124)	(8.212)	18,61	(56.848)	(6.882)	12,11
Costo lavoro	(2.951)	(34)	1,15	(2.994)	(24)	0,80	(3.119)	(55)	1,76
Altri proventi (oneri) operativi	(32)	331	..	16	247	..	(485)	96	..
Proventi finanziari	3.924	191	4,87	5.850	157	2,69	8.635	83	0,96
Oneri finanziari	(5.886)	(4)	0,07	(6.232)	(145)	2,33	(10.104)	(50)	0,49
Strumenti finanziari derivati	837	..	..	(482)	27	..	160	..	..
<b>Discontinued operations</b>									
Totale ricavi							10.277	344	3,35
Totale costi							(12.199)	(202)	1,66

Incidenza delle operazioni con parti correlate sulle voci del Conto Economico

(€ milioni)	2017	2016	2015
Ricavi e proventi	1.608	1.312	1.411
Costi e oneri	(5.360)	(5.623)	(5.786)
Altri proventi (oneri) operativi	331	247	96
Variazione crediti e debiti commerciali e diversi	391	182	105
Interessi	187	133	82
<b>Flusso di cassa netto da attività operativa - Continuing operations</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(3.749)</b>	<b>(4.092)</b>
<b>Flusso di cassa netto da attività operativa - Discontinued operations</b>			<b>126</b>
<b>Flusso di cassa netto da attività operativa</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(3.749)</b>	<b>(3.966)</b>
Investimenti in attività materiali e immateriali	(3.838)	(2.613)	(1.151)
Disinvestimenti in partecipazioni		463	
Variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento	425	252	(238)
Variazione crediti finanziari	298	5.650	(194)
<b>Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(3.115)</b>	<b>3.752</b>	<b>(1.583)</b>
Variazione debiti finanziari	(16)	(192)	13
<b>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(16)</b>	<b>(192)</b>	<b>13</b>
<b>Totale flussi finanziari verso entità correlate</b>	<b>(5.974)</b>	<b>(189)</b>	<b>(5.536)</b>

I principali flussi con parti correlate

(€ milioni)	2017			2016			2015		
	Totale	Entità correlate	Incidenza %	Totale	Entità correlate	Incidenza %	Totale	Entità correlate	Incidenza %
Flusso di cassa da attività operativa	10.117	(2.843)	..	7.673	(3.749)	..	11.649	(3.966)	..
Flusso di cassa da attività di investimento	(3.768)	(3.115)	82,67	(4.443)	3.752	..	(10.923)	(1.583)	14,49
Flusso di cassa da attività di finanziamento	(4.595)	(16)	0,35	(3.651)	(192)	5,26	(1.351)	13	..

Incidenza dei flussi finanziari con parti correlate

### 23.3 Conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

Eni, sempre in quanto emittente quotato, è tenuta infine ad essere conforme anche a quanto stabilito dall'art. 39 del D. Lgs. 127/1991, recante disposizioni in tema di imprese incluse nel consolidamento e di partecipazioni detenute dalla capogruppo, e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

In particolare, è necessario che la società fornisca informativa della denominazione, della sede e del capitale detenuto sia nelle imprese incluse nell'area di consolidamento che di quelle escluse, e qualora si sia verificata una variazione notevole nella composizione del Gruppo è richiesto alla società di fornire anche le informazioni che rendano significativo il confronto tra lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico dell'esercizio e di quello precedente.

Eni, inoltre, in ottemperanza a quanto stabilito dalla Comunicazione Consob sopra menzionata, deve fornire nelle proprie note illustrative le seguenti informazioni:

- Operazioni con parti correlate: Eni ha correttamente fornito all'interno della Relazione Finanziaria Annuale 2017, gli elenchi delle imprese controllate, a controllo congiunto e collegate e delle altre partecipazioni rilevanti detenute al 31 dicembre 2017<sup>86</sup>, nonché, come riportato di seguito, la ripartizione complessiva tra esse.

	Imprese Controllate			Imprese a Controllo Congiunto e Collegate			Altre partecipazioni rilevanti <sup>(a)</sup>		
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale
<b>Imprese consolidate con il metodo integrale</b>	<b>28</b>	<b>147</b>	<b>175</b>						
<b>Imprese consolidate joint operation</b>				<b>7</b>	<b>5</b>	<b>12</b>			
<b>Partecipazioni di imprese consolidate<sup>(b)</sup></b>									
Valutate con il metodo del patrimonio netto	3	26	29	19	36	55			
Valutate con il metodo del costo	5	6	11	3	31	34	4	25	29
	<b>8</b>	<b>32</b>	<b>40</b>	<b>22</b>	<b>67</b>	<b>89</b>	<b>4</b>	<b>25</b>	<b>29</b>
<b>Partecipazioni di imprese non consolidate</b>									
Possedute da imprese a controllo congiunto					3	3			
					<b>3</b>	<b>3</b>			
<b>Totale imprese</b>	<b>36</b>	<b>179</b>	<b>215</b>	<b>29</b>	<b>75</b>	<b>104</b>	<b>4</b>	<b>25</b>	<b>29</b>

(a) Riguardano le partecipazioni in imprese diverse dalle controllate, controllate congiunte e collegate superiori al 2% o al 10% del capitale, rispettivamente se quotate o non quotate.

(b) Le partecipazioni in imprese controllate valutate con il metodo del patrimonio netto e con il metodo del costo riguardano le imprese non significative.

- Eventi ed operazioni significative non ricorrenti: Eni nel corso del 2017, come avvenuto anche nei due esercizi precedenti, non segnala la presenza di eventi/operazioni significative non ricorrenti<sup>87</sup>.
- Posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali: Eni nel corso del 2017, come avvenuto anche nei due esercizi precedenti, non segnala la presenza di posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali<sup>88</sup>.

#### 24. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di New York

Per quanto riguarda la conformità del bilancio di Eni alla normativa prevista per la quotazione della capogruppo nella Borsa di New York, è utile menzionare quanto riportato all'interno della Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli azionisti ai sensi dell'art.153 D.Lgs. 58/1998: in tale relazione, infatti, il Collegio Sindacale di Eni SpA dichiara, oltre di aver svolto le attività di vigilanza

<sup>86</sup> Si veda quanto presente da pag. 343 a pag. 365 della Relazione Finanziaria Annuale 2017 – “Allegati alle note del bilancio consolidato di Eni al 31 dicembre 2017”.

<sup>87</sup> Si veda la nota 49 – “Eventi ed operazioni significative non ricorrenti”, pag.236 del bilancio consolidato del 2017.

<sup>88</sup> Si veda la nota 50 – “Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali”, pag.236 del bilancio consolidato del 2017.

previste dalla legge, avendo avuto riguardo delle norme di comportamento raccomandate dal CNDCEC, delle disposizioni Consob in tema di controlli societari e di tutte le raccomandazioni contenute all'interno del Codice di Autodisciplina, di aver svolto anche le attività ad esso richiesto dal Sarabens Oxley Act<sup>89</sup>, ossia dalla normativa alla quale Eni SpA è tenuta necessariamente ad essere *compliant* in quanto, appunto, emittente quotato nella New York Stock Exchange.

Inoltre, sempre all'interno della suddetta Relazione, il Collegio Sindacale dichiara che la Società di revisione ha rilasciato una relazione in cui, oltre a dichiarare che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato di Eni forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Eni SpA e del Gruppo Eni al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, è stato rilasciato anche parere positivo sui conti annuali consolidati e sulle relative disclosure contenute nel Form 20-F, di cui si parlerà più avanti, che la società è tenuta obbligatoriamente a depositare presso la Security Exchange Commission statunitense, sempre in qualità, come abbiamo già detto, di emittente straniero quotato nella New York Stock Exchange.

Si precisa, infine, che Eni è quotata alla NYSE tramite emissione di ADR, ossia certificati negoziabili nel mercato statunitense, che rappresentano titoli emessi da una società non statunitense (ogni ADR Eni in particolare equivale a due azioni ordinarie) e che vengono negoziati in dollari USA.

Anche i dividendi, al pari delle azioni emesse, vengono poi pagati in dollari e nel sito di Eni<sup>90</sup> si riporta anche che la banca custode è Citibank N.A. – Milan Branch, mentre Citibank N.A. rappresenta la banca depositaria dei titoli Eni.

#### **24.1 L'informativa supplementare prevista dalla SEC per il bilancio consolidato di Eni**

Ai fini della quotazione alla NYSE, Eni all'interno del proprio bilancio consolidato è tenuta a redigere anche un'informativa supplementare richiesta dalla SEC che riguarda in particolare l'attività di Oil&Gas, in conformità alle disposizioni del FASB dettate all'interno del Topic 932 – *Extractive Activities – Oil&Gas*.

---

<sup>89</sup> Come deliberato dal CdA di Eni SpA il 22 marzo 2005, infatti, i compiti attribuiti all'Audit Committee da parte della normativa statunitense in materia di società quotate nella NYSE, sono stati attribuiti al Collegio Sindacale.

<sup>90</sup> Si veda "Certificati ADR presso il NYSE"; fonte: [www.eni.com](http://www.eni.com).

Secondo quanto previsto dalla normativa SEC in vigore, infatti, la società è tenuta a fornire un'informativa aggiuntiva per l'attività di Oil&Gas per Paese/giacimento materiale. La materialità, sempre definita dalla stessa SEC, si intende pari al 15% delle riserve certe attribuibili al singolo Paese/giacimento sul totale delle riserve certe possedute dal Gruppo.

Si precisa che le seguenti informazioni sono state completamente elaborate sulla base dei principi contabili internazionali IAS/IFRS utilizzati per redigere sia il bilancio separato che consolidato di Eni SpA e che la loro integrazione è richiesta poiché l'IFRS 6 – *Exploration for and Evaluation of Mineral Resources* ed il Topic 932 differiscono in aree come l'ambito, la valutazione delle attività di estrazione mineraria e la disclosure.

In particolare, al termine della sezione della Relazione Finanziaria Annuale 2017 dedicata alle “Note al bilancio consolidato”, Eni presenta un prospetto dei costi capitalizzati<sup>91</sup>, suddivisi sia per aree geografiche che per società consolidate e società collegate/joint venture, relativi all'esercizio in chiusura e a quello precedente; un prospetto dei costi sostenuti<sup>92</sup>, suddivisi come il precedente, relativi all'esercizio in chiusura e ai due esercizi precedenti; infine, un prospetto dei risultati dell'attività di esplorazione e produzione degli idrocarburi, sempre con lo spaccato per aree geografiche e tra consolidate e collegate/joint venture, in cui sono mostrati i dati di ricavi e costi riferiti all'attività di Oil&Gas dell'esercizio in chiusura e dei due esercizi precedenti.

Relativamente a questo ultimo prospetto, Eni precisa che, non includendo esso alcuna attribuzione di interessi passivi o di spese generali sostenute dalla holding, non è necessariamente rappresentativo della contribuzione data dall'attività di Oil&Gas al risultato netto consolidato di Eni.

Eni, inoltre, specifica che le definizioni utilizzate sia per la valutazione che per la classificazione delle riserve certe<sup>93</sup> di petrolio e gas sono in conformità con quanto previsto e regolato all'interno della

---

<sup>91</sup> Essi rappresentano il totale dei costi delle attività relative a riserve certe/probabili/possibili, delle attrezzature di supporto, nonché delle altre attività utilizzate nell'ambito dell'esplorazione e produzione, con specifica indicazione sia del fondo ammortamento che della svalutazione rilevata; si veda “Costi capitalizzati” – *Informazioni supplementari sull'attività Oil&Gas previste dalla SEC (non sottoposte a revisione contabile)* della Relazione Finanziaria Annuale 2017 di Eni.

<sup>92</sup> Essi rappresentano gli importi che sono stati capitalizzati oppure imputati a Conto Economico e riferiti alle attività di esplorazione e produzione vera e propria (acquisizione di riserve certe o probabili/possibili, costi di ricerca, costi di sviluppo); si veda “Costi sostenuti” - *Informazioni supplementari sull'attività Oil&Gas previste dalla SEC (non sottoposte a revisione contabile)* della Relazione Finanziaria Annuale 2017 di Eni.

<sup>93</sup> Per “riserve certe”, classificate tra “sviluppate” e non “non sviluppate”, si fa riferimento alla quantità di idrocarburi che effettivamente, dalle analisi condotte dalla società, possono essere stimate economicamente producibili in giacimenti noti con un ragionevole livello di certezza. Per esse è necessario che il progetto di sviluppo sia già stato intrapreso dalla società, o perlomeno che la società stimi con ragionevolezza di cominciarlo in tempi brevi.

Regulation S-X-4-10 della SEC, poiché esse sono state effettivamente rappresentate in bilancio così come richiesto dal suddetto Topic 932 del FASB.

Infatti, i criteri adottati dalla società per la valutazione e classificazione delle riserve certe si afferma siano in regola con quanto stabilito dalla suddetta regola, dalla quale Eni ne riprende la definizione: “sono definite riserve certe le quantità stimate di liquidi (compresi i condensati e i liquidi di gas naturale) e di gas naturale che, sulla base dei dati geologici e di ingegneria, potranno con ragionevole certezza essere recuperate alle condizioni tecniche, contrattuali, economiche e operative esistenti al momento della valutazione<sup>94</sup>”.

Di seguito al prospetto dei risultati complessivi delle attività di Oil&Gas è, inoltre, riportato anche lo spaccato delle variazioni delle riserve, divise tra petrolio e gas, registrate nel corso dell’esercizio in chiusura e nei due esercizi precedenti, proprio per favorire un maggior dettaglio e una migliore chiarezza delle movimentazioni registrate nelle riserve dei due principali combustibili oggetto di estrazione di cui si occupa il Gruppo.

Infine, l’ultima integrazione informativa richiesta dalla SEC al Gruppo Eni riguarda una stima del valore dei flussi netti di cassa futuri attualizzati.

Anche per questo ulteriore prospetto, Eni specifica che “il valore standard dei flussi netti di cassa futuri attualizzati, relativo alle riserve certe di petrolio e gas, è calcolato in accordo alle regole del FASB *Extractive Activities – Oil&Gas* (Topic 932). In particolare, essi mirano a fornire una rappresentazione dei ricavi ottenibili dalla produzione, i quali vengono calcolati applicando i prezzi medi registrati da petrolio e gas nel corso degli ultimi tre esercizi alla stima delle produzioni future delle riserve certe.

Il valore standard viene poi ricavato come valore attuale delle eccedenze di entrate future provenienti dalle riserve rispetto ai costi futuri di produzione e sviluppo, nonché alle imposte sui futuri redditi, ad un tasso standard di attualizzazione del 10%.

Si riporta di seguito il prospetto estratto dalla Relazione Finanziaria Annuale di Eni del 2017, relativo alle previsioni dell’ultimo esercizio chiuso<sup>95</sup>:

---

<sup>94</sup> Si veda pag.36 – “Riserve” della Relazione Finanziaria Annuale 2017 di Eni.

<sup>95</sup> Si veda pag.249 del bilancio consolidato di Eni 2017 – “Valore standard dei flussi di cassa netti futuri attualizzati”.

(€ milioni)	Italia	Resto d'Europa	Africa Settentrionale	Egitto	Africa Sub-Sahariana	Kazakhstan	Resto dell'Asia	America	Australia e Oceania	Totale
<b>31 dicembre 2017</b>										
<b>Società consolidate</b>										
Entrate di cassa future	14.339	19.507	31.793	29.156	41.136	30.263	11.826	6.205	2.593	186.818
Costi futuri di produzione	(5.091)	(5.711)	(6.677)	(6.153)	(14.790)	(6.992)	(3.653)	(2.351)	(590)	(52.008)
Costi futuri di sviluppo e d'abbandono	(3.943)	(5.483)	(4.350)	(4.496)	(6.522)	(2.787)	(3.694)	(1.011)	(318)	(32.604)
<b>Flusso di cassa netto futuro prima delle imposte sul reddito</b>	<b>5.305</b>	<b>8.313</b>	<b>20.766</b>	<b>18.507</b>	<b>19.824</b>	<b>20.484</b>	<b>4.479</b>	<b>2.843</b>	<b>1.685</b>	<b>102.206</b>
Imposte sul reddito future	(859)	(4.490)	(10.836)	(5.709)	(6.418)	(3.970)	(757)	(699)	(303)	(34.041)
<b>Flusso di cassa netto futuro prima dell'attualizzazione</b>	<b>4.446</b>	<b>3.823</b>	<b>9.930</b>	<b>12.798</b>	<b>13.406</b>	<b>16.514</b>	<b>3.722</b>	<b>2.144</b>	<b>1.382</b>	<b>68.165</b>
Valore dell'attualizzazione al tasso del 10%	(1.633)	(1.050)	(4.566)	(6.698)	(5.430)	(9.172)	(1.239)	(777)	(607)	(31.172)
<b>Valore standard attualizzato dei flussi di cassa futuri</b>	<b>2.813</b>	<b>2.773</b>	<b>5.364</b>	<b>6.100</b>	<b>7.976</b>	<b>7.342</b>	<b>2.483</b>	<b>1.367</b>	<b>775</b>	<b>36.993</b>
<b>Società in joint venture e collegate</b>										
Entrate di cassa future			245		2.062		11	10.797		13.115
Costi futuri di produzione			(119)		(930)		(6)	(3.291)		(4.346)
Costi futuri di sviluppo e d'abbandono			(1)		(66)			(535)		(602)
<b>Flusso di cassa netto futuro prima delle imposte sul reddito</b>			<b>125</b>		<b>1.066</b>		<b>5</b>	<b>6.971</b>		<b>8.167</b>
Imposte sul reddito future			(21)		(57)		(1)	(2.459)		(2.538)
<b>Flusso di cassa netto futuro prima dell'attualizzazione</b>			<b>104</b>		<b>1.009</b>		<b>4</b>	<b>4.512</b>		<b>5.629</b>
Valore dell'attualizzazione al tasso del 10%			(50)		(471)			(2.475)		(2.996)
<b>Valore standard attualizzato dei flussi di cassa futuri</b>			<b>54</b>		<b>538</b>		<b>4</b>	<b>2.037</b>		<b>2.633</b>
<b>Totale</b>	<b>2.813</b>	<b>2.773</b>	<b>5.418</b>	<b>6.100</b>	<b>8.514</b>	<b>7.342</b>	<b>2.487</b>	<b>3.404</b>	<b>775</b>	<b>39.626</b>

## 24.2 Il Form 20-F di Eni

Unitamente al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, Eni SpA ha redatto e correttamente depositato, come richiesto, presso la SEC il Form 20-F per l'anno fiscale terminato il 31 dicembre 2017, ai sensi della sezione 13 o 15 (d) del *Security Exchange Act* del 1934, secondo i quali, appunto, ogni emittente con titoli registrati presso la SEC è tenuto a depositare il Form contenente la propria relazione finanziaria certificata al fine di garantire la corretta protezione degli investitori e di favorire, di conseguenza, una maggiore fiducia del pubblico nei titoli emessi, attraverso la salvaguardia e l'indipendenza degli stessi.

Il Form 20-F si compone essenzialmente di tre macro parti riportanti le seguenti principali informazioni:

- *Part I*: in questa parte vengono fornite informazioni sull'identità degli amministratori, del top management e dei consulenti dell'impresa; informazioni chiave di tipo operativo e finanziario e sui principali fattori di rischio; informazioni generali sulla società e sul proprio business (suddiviso, come già detto, nelle seguenti attività: E&P, G&P, R&M&C, Corporate & Other

activities); prospettive economiche e finanziarie; principali azionisti ed operazioni con parti correlate; prospetto consolidato ed altre informazioni di carattere finanziario; dettagli sulla quotazione e mercati in cui vengono negoziati gli strumenti finanziari; informazioni di natura quantitativa e qualitativa sul rischio di mercato e descrizione dei titoli negoziati diversi dalle azioni;

- *Parti II*: in questa seconda parte vengono fornite le informazioni di maggior rilievo relativamente ai dividendi, alle procedure della società e ai controlli posti in essere;
- *Part III*: in quest'ultima parte, vengono fornite le informazioni sul bilancio di Eni SpA.

Sicuramente, la parte maggiormente significativa riportata nel Form 20-F è quella contenuta nella Parte III e, in particolare, nella “Opinion on the Financial Statements”: in questa sezione, infatti, la società di revisione indipendente attesta in sostanza di aver verificato i bilanci consolidati di Eni SpA al 31 dicembre 2017 e 2016, i relativi conti economici consolidati, il prospetto consolidato di OCI, le variazioni del patrimonio netto di Gruppo e i flussi di cassa, affermando che la relazione finanziaria è stata redatta in modo equo e in conformità agli IAS/IFRS emanati dallo IASB.

È stata poi anche verificata la conformità del bilancio agli standard della Public Company Accounting Oversight Board degli USA, in materia di controllo interno della società sulla rendicontazione finanziaria sulla base dei criteri che sono stabiliti dall’ *Internal Control – Integrated Framework*, esprimendo un’opinione senza riserve su di esso.

Per maggiori dettagli sull’importanza rivestita dalla relazione di revisione soprattutto per imprese quotate nel mercato statunitense, si pensi che la PCAOB stabilisce un’apposita *guidance* dettagliatamente disciplinata su tutto ciò che concerne l’attività di revisione: dai principi/standard da applicare, alla documentazione da predisporre, alla verifica da effettuare sul controllo interno alla relazione finanziaria, alla valutazione da esprimere, ai rischi da considerare durante l’incarico, ma soprattutto alle responsabilità a cui è sottoposta la società<sup>96</sup>.

La PCAOB stabilisce che ogni società di revisione responsabile della certificazione dei bilanci di società quotate negli Stati Uniti è obbligata a registrarsi presso la Commissione.

---

<sup>96</sup> Fonte: [www.pcaobus.org](http://www.pcaobus.org).

Nella sezione del Form 20-F dedicata ai mercati<sup>97</sup> poi si specifica che il principale mercato di negoziazione delle azioni ordinarie di Eni SpA è il Mercato Telematico Azionario (MTA), il quale rappresenta il principale mercato regolamentato di negoziazione per le azioni in Italia ed è organizzato e gestito da Borsa Italiana; mentre, gli *American Depositary Receipts* (ADR), come già visto in precedenza, sono quotati all'interno della Borsa di New York.

Si riporta di seguito la tabella contenente i prezzi di riferimento (alti e bassi) delle azioni su MTA e degli ADR sulla Borsa di New York (per i tassi di cambio sono stati utilizzati i dati riportati all'interno dell'Item 3 – *Key Information* – “*Exchange rates*”):

	MTA		New York Stock Exchange	
	High	Low	High	Low
	(euro per share)		(U.S.\$ per ADR)	
<b>Year ended December 31,</b>				
2013 .....	19.480	15.290	52.120	40.390
2014 .....	20.410	13.290	55.300	32.810
2015 .....	17.430	13.140	39.290	29.280
2016 .....	15.470	10.930	33.330	25.000
2017 .....	15.720	12.960	34.090	29.540
<b>Year ended December 31,</b>				
<b>2016</b>				
First quarter .....	13.800	10.930	31.050	25.000
Second quarter .....	14.580	12.320	33.330	28.170
Third quarter .....	14.900	12.310	33.250	27.650
Fourth quarter .....	15.470	12.260	32.240	26.260
<b>2017</b>				
First quarter .....	15.720	14.120	33.260	30.070
Second quarter .....	15.240	13.160	33.900	30.060
Third quarter .....	14.000	12.960	33.080	29.540
Fourth quarter .....	14.720	13.690	34.090	31.870
<b>2018</b>				
First quarter (to March 27, 2018)	14.960	13.330	37.390	33.030
<b>Month of</b>				
October 2017 .....	14.070	13.770	33.140	31.870
November 2017 .....	14.720	13.690	34.090	32.330
December 2017 .....	14.140	13.800	33.430	32.640
January 2018 .....	14.960	13.830	37.390	33.610
February 2018 .....	14.590	13.352	36.830	33.040
March 2018 (through March 27, 2018) .....	14.240	13.330	35.330	33.030

Essendo, come abbiamo detto, il mercato borsistico italiano il principale mercato di negoziazione delle azioni di Eni, sempre nella sezione del Form 20-F dedicata ai mercati, viene fornita opportuna

<sup>97</sup> Si veda “Item 9 – *The offer and the listing*” del Form 20-F di Eni del 2017.

disclosure sulle autorità di regolamentazione italiane: ad esempio, viene specificato che la Consob è l'autorità pubblica responsabile della regolamentazione e vigilanza dei mercati mobiliari italiani, con la funzione primaria di garante della trasparenza e della regolarità delle operazioni per la protezione del pubblico degli investitori, mentre Borsa Italiana, che dal 2007 è parte integrante del London Stock Exchange Group, è la società per azioni autorizzata da Consob a gestire il mercato, responsabile dell'ammissione, esclusione o sospensione degli strumenti finanziari e della sorveglianza del mercato stesso.

Inoltre, viene evidenziato che, secondo quanto introdotto dalla Direttiva n. 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e successive modifiche (MiFID II) e applicabile da gennaio 2018, gli ordini delle autorità di regolamentazione possono essere indirizzati non solo ai mercati regolamentati ma anche ai Multilateral Trading Facilities (MTF) o Systemic Internalisers.

Relativamente poi alla preparazione del bilancio, si afferma che il consolidato del Gruppo Eni è stato redatto in conformità agli IFRS emessi dallo IASB e che l'attività primaria di esplorazione di gas e petrolio è contabilizzata avendo riguardo dei principi accettati a livello internazionale.

Si dichiara infine che il bilancio consolidato 2017 incluso nella relazione annuale nel Form 20-F, e approvato dal Consiglio di Amministrazione di Eni il 5 aprile 2018, è stato sottoposto a revisione da parte di Ernst & Young<sup>98</sup>.

Nella disclosure relativa alle società controllate, viene riproposta la definizione di controllo così come desunta dall'IFRS 10, di cui si è già ampiamente discusso; viene specificato che le controllate (nelle quali la capogruppo detiene una partecipazione rilevante da determinarne il consolidamento) sono consolidate dalla data in cui la holding ottiene direttamente o indirettamente il controllo fino alla data in cui quest'ultimo cessa, e viene infine sottolineato che, come evidenziato anche negli schemi di bilancio, il 100% delle attività, passività, oneri e proventi delle controllate è combinato con quello della capogruppo nel bilancio consolidato, nel quale vengono eliminate le partecipazioni detenute in esse.

---

<sup>98</sup> Si veda pag. F-10 del Form 20-F di Eni del 2017.

Infine, in conformità al metodo dell'integrazione globale che è quello utilizzato da Eni, le quote di spettanza dei soci di minoranza sono opportunamente mostrate separatamente sia nel Patrimonio Netto che nel Conto Economico.

Ad evidenza si vedano gli schemi, perfettamente identici a quelli pubblicati nella Relazione Finanziaria Annuale del 2017 pubblicata in italiano:

<b>CONSOLIDATED BALANCE SHEET</b>					
(euro million)					
	Note	December 31, 2017		December 31, 2016	
		Total amount	of which with related parties	Total amount	of which with related parties
<b>ASSETS</b>					
<b>Current assets</b>					
Cash and cash equivalents .....	(8)	7,363		5,674	
Financial assets held for trading .....	(9)	6,012		6,166	
Financial assets available for sale .....	(10)	207		238	
Trade and other receivables .....	(11)	15,737	907	17,593	1,100
Inventories .....	(12)	4,621		4,637	
Current tax assets .....	(13)	191		383	
Other current tax assets .....	(14)	729		689	
Other current assets .....	(15) (34)	1,573	30	2,591	57
		<b>36,433</b>		<b>37,971</b>	
<b>Non-current assets</b>					
Property, plant and equipment .....	(16)	63,158		70,793	
Inventory – compulsory stock .....	(17)	1,283		1,184	
Intangible assets .....	(18)	2,925		3,269	
Equity-accounted investments .....	(20)	3,511		4,040	
Other investments .....	(20)	219		276	
Other financial assets .....	(21)	1,675	1,214	1,860	1,349
Deferred tax assets .....	(22)	4,078		3,790	
Other non-current assets .....	(23) (34)	1,323	46	1,348	13
		<b>78,172</b>		<b>86,560</b>	
<b>Assets held for sale</b> .....	(35)	<b>323</b>		<b>14</b>	
<b>TOTAL ASSETS</b> .....		<b>114,928</b>		<b>124,545</b>	
<b>LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>					
<b>Current liabilities</b>					
Short-term debt .....	(24)	2,242	164	3,396	191
Current portion of long-term debt .....	(29)	2,286		3,279	
Trade and other payables .....	(25)	16,748	2,808	16,703	2,289
Income tax payable .....	(26)	472		426	
Other tax payable .....	(27)	1,472		1,293	
Other current liabilities .....	(28) (34)	1,515	60	2,599	88
		<b>24,735</b>		<b>27,696</b>	
<b>Non-current liabilities</b>					
Long-term debt .....	(29)	20,179		20,564	
Provisions for contingencies .....	(30)	13,447		13,896	
Provisions for employee benefits .....	(31)	1,022		868	
Deferred tax liabilities .....	(32)	5,900		6,667	
Other non-current liabilities .....	(33) (34)	1,479	23	1,768	23
		<b>42,027</b>		<b>43,763</b>	
<b>Liabilities directly associated with assets held for sale</b> .....	(35)	<b>87</b>			
<b>TOTAL LIABILITIES</b> .....		<b>66,849</b>		<b>71,459</b>	
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>					
<b>Non-controlling interest</b> .....	(36)	<b>49</b>		<b>49</b>	
<b>Eni shareholders' equity</b>					
Share capital .....		4,005		4,005	
Reserve related to cash flow hedging derivatives net of tax effect .....		183		189	
Other reserves .....		42,490		52,329	
Treasury shares .....		(581)		(581)	
Interim dividend .....		(1,441)		(1,441)	
Net profit (loss) .....		3,374		(1,464)	
<b>Total Eni shareholders' equity</b> .....		<b>48,030</b>		<b>53,037</b>	
<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b> .....		<b>48,079</b>		<b>53,086</b>	
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b> .....		<b>114,928</b>		<b>124,545</b>	

**CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT**  
(euro million except as otherwise stated)

	Note	2017		2016		2015	
		Total amount	of which with related parties	Total amount	of which with related parties	Total amount	of which with related parties
<b>REVENUES</b>	(39)						
Net sales from operations		66,919	1,567	55,762	1,238	72,286	1,342
Other income and revenues		4,058	41	931	74	1,252	69
		<b>70,977</b>		<b>56,693</b>		<b>73,538</b>	
<b>COSTS</b>	(40)						
Purchases, services and other		(52,461)	(9,164)	(44,124)	(8,212)	(56,848)	(6,882)
Payroll and related costs		(2,951)	(34)	(2,994)	(24)	(3,119)	(55)
Other operating (expense) income		(32)	331	16	247	(485)	96
Depreciation and amortization		(7,483)		(7,559)		(8,940)	
Net (impairments) reversals		225		475		(6,534)	
Write-off of tangible and intangible assets		(263)		(350)		(688)	
<b>OPERATING PROFIT (LOSS)</b>		<b>8,012</b>		<b>2,157</b>		<b>(3,076)</b>	
<b>FINANCE INCOME (EXPENSE)</b>	(41)						
Finance income		3,924	191	5,850	157	8,635	83
Finance expense		(5,886)	(4)	(6,232)	(145)	(10,104)	(50)
Net Finance income (expense) from financial assets held for trading		(111)		(21)		3	
Derivatives financial instruments		837		(482)	27	160	
		<b>(1,236)</b>		<b>(885)</b>		<b>(1,306)</b>	
<b>INCOME (EXPENSE) FROM INVESTMENTS</b>	(42)						
Share of profit (loss) from equity-accounted investments		(267)		(326)		(471)	
Other gain (loss) from investments		335		(54)		576	
		<b>68</b>		<b>(380)</b>		<b>105</b>	
<b>PROFIT (LOSS) BEFORE INCOME TAXES</b>		<b>6,844</b>		<b>892</b>		<b>(4,277)</b>	
Income taxes	(43)	(3,467)		(1,936)		(3,122)	
<b>Net profit (loss) for the year</b>		<b>3,377</b>		<b>(1,044)</b>		<b>(7,399)</b>	
- Continuing operations							
<b>Net profit (loss) for the year</b>		<b>3,377</b>		<b>(413)</b>		<b>(1,974)</b>	142
- Discontinued operations							
<b>Net profit (loss) for the year</b>		<b>3,377</b>		<b>(1,457)</b>		<b>(9,373)</b>	
<b>Attributable to Eni</b>							
- continuing operations		3,374		(1,051)		(7,952)	
- discontinued operations				(413)		(826)	
		<b>3,374</b>		<b>(1,464)</b>		<b>(8,778)</b>	
<b>Attributable to non-controlling interest</b>	(36)						
- continuing operations		3		7		553	
- discontinued operations						(1,148)	
		<b>3</b>		<b>7</b>		<b>(595)</b>	
<b>Earnings per share attributable to Eni (€ per share)</b>	(44)						
Basic		0.94		(0.41)		(2.44)	
Diluted		0.94		(0.41)		(2.44)	
<b>Earnings per share attributable to Eni - Continuing operations (€ per share)</b>	(44)						
Basic		0.94		(0.29)		(2.21)	
Diluted		0.94		(0.29)		(2.21)	

Prospetto di Conto Economico riportato a pag. F-4 del Form 20-F di Eni del 2017

All'interno del Form, abbiamo detto che è presente anche l'attestazione rilasciata dall'attuale società di revisione di Eni (Ernst & Young) ai sensi di quanto stabilito dal Sarabens Oxely Act, in materia di adeguatezza del sistema di controllo Eni sull'informativa finanziaria: è estremamente necessario ricordare che questa attestazione riveste un'importanza fondamentale se si pensa al controllo serrato effettuato dalla SEC sull'adeguatezza e conformità dei bilanci e dalla PCAOB sulle relazioni di attestazione dei revisori su di essi.

## Conclusioni

In un mercato globalizzato, caratterizzato da forti relazioni commerciali e finanziarie tra i vari Paesi e dove emerge l'avvento di società multinazionali e di gruppi di imprese, sono state sempre di più messe in luce le contraddizioni insite in una visione prettamente nazionale dei principi contabili.

Proprio quest'internazionalizzazione delle imprese e globalizzazione dei mercati, ha spinto sempre più un crescente numero di società ad avvertire la necessità di rendere i propri bilanci comparabili con quelli dei propri competitors operanti in altre parti del mondo.

Tale fenomeno ha, pertanto, incoraggiato i principali *Standard-setting Bodies* e le principali *Regulatory Authorities* a cercare di coordinarsi quanto più possibile affinché alle imprese potessero essere forniti i cc.dd. *high-quality globally accepted standards*, comprensibili e applicabili globalmente per servire le necessità degli investitori.

Affrontare l'argomento degli obblighi di conformità, specialmente nei casi come questo, in cui l'oggetto della discussione è una capogruppo quotata sia nel mercato statunitense che nel mercato italiano, serve soprattutto a comprendere a quali autorità di vigilanza essa debba render conto della propria gestione, in ragione della forte incidenza che presenta in termini finanziari, appunto, su un grandissimo numero di stakeholder, quali Stati, banche, fondi di investimento, investitori istituzionali, piccoli risparmiatori, creditori e debitori.

I gruppi di imprese, quali ad esempio il Gruppo Eni, ricoprono oggi un ruolo cruciale all'interno dello scenario economico mondiale e richiedono particolare attenzione relativamente alla definizione del concetto di controllo, alla delimitazione del perimetro di consolidamento, alle normative e ai principi in tema di redazione dei bilanci consolidati, nonché alla necessità di raggiungere una convergenza sulla *compliance* richiesta dalle autorità di regolamentazione delle Borse Valori nel caso in cui la capogruppo sia quotata contemporaneamente in un Paese dell'Unione Europea e negli Stati Uniti.

È estremamente fondamentale capire che, essendo la qualità delle informazioni finanziarie a guidare i mercati finanziari globali e il loro corretto funzionamento, IASB e FASB hanno intrapreso da tempo un processo di convergenza dei rispettivi principi che ha tuttora l'obiettivo primario di permettere agli investitori di ricevere relazioni finanziarie che siano tempestive, coerenti, ma soprattutto trasparenti e comparabili.

Questo perché le aziende si evolvono continuamente, entrando e uscendo dai mercati e sviluppando nuovi prodotti e servizi; pertanto, le pratiche commerciali richiedono che anche il modello di reporting si evolva in modo tale che possa sempre soddisfare le esigenze degli investitori, attraverso le informazioni richieste per valutare gli investimenti e prendere le decisioni finanziarie.

A riguardo si ha avuto modo di notare come il fatto che oggi la maggior parte dei Paesi del mondo richieda l'adozione degli IAS/IFRS, per le società quotate in un mercato regolamentato, ha influito non poco sulle aziende statunitensi ed, in ultima analisi, sulla decisione della SEC e del FASB di accettare tali standard per le imprese quotate nella NYSE attraverso l'eliminazione del vincolo di riconciliazione dei bilanci con gli US-GAAP e la possibilità per le società americane di decidere di redigere direttamente i propri *Annual Report* direttamente in conformità ai principi contabili internazionali emanati dallo IASB, soprattutto per mantenere alte, da una parte, le opportunità di investimento di queste ultime e, dall'altra, l'attrattività del mercato borsistico statunitense che, diversamente, avrebbe rischiato di perdere la propria prosperità economica, per i troppi vincoli che venivano imposti ai noi US-GAAP-*adopter*.

Attraverso il caso di Eni, sono stati approfonditi al contempo una serie di argomenti che hanno tutti come punto di raccordo la necessità della società, e del Gruppo nel complesso, di essere *compliant* tanto ai principi contabili previsti per la redazione dei bilanci (separato e consolidato), quanto ai Regolamenti Consob per la quotazione nella Borsa di Milano e alle Regole della SEC o della NYSE per la quotazione nella Borsa di New York.

Sono molteplici, pertanto, gli organismi e le autorità di regolamentazione che ruotano attorno a soggetti che decidono di emettere titoli di capitale o di debito in Borsa e, soprattutto dopo la crisi finanziaria scoppiata negli Stati Uniti nel 2008, le richieste in ambito di disclosure sono aumentate specialmente con riferimento a settori particolarmente regolamentati e significativi come quello delle attività estrattive di petrolio e gas, nonché i controlli effettuati sul tipo di informativa pubblicata dalle società sono diventati sempre più ferrei e stringenti proprio per garantire una maggiore protezione degli investitori.

Sono state in qualche modo ridefinite/incrementate, ad esempio dal PCAOB, anche le responsabilità di CEO e COO sulla conformità del bilancio ai principi utilizzati per la redazione e sull'effettiva capacità dello stesso a rappresentare in modo veritiero e corretto tanto la situazione della capogruppo quanto quella delle società incluse nel consolidamento, e la responsabilità della società di revisione

che deve attestare la conformità della Relazione Finanziaria Annuale e del Form 20-F a quanto stabilito all'interno del Sarabes-Oxely Act.

Eni, in particolare, in qualità di capogruppo italiana quotata nella Borsa di Milano e nella Borsa di New York, redige il proprio bilancio separato e consolidato in conformità agli IAS/IFRS così come emanati dallo IASB e, per tale ragione, non è tenuta all'interno del Form 20-F da registrare presso la SEC a riconciliare il proprio risultato d'esercizio e patrimonio netto agli US-GAAP; fornisce un'informativa dettagliata sulla qualità e sull'ammontare delle partecipazioni detenute; nel bilancio di Gruppo, inoltre, consolida le partecipazioni di controllo attraverso il metodo dell'integrazione globale, con opportuna evidenza nel Conto Economico e nel Patrimonio Netto della quota di spettanza di terzi, mentre valuta le partecipazioni in imprese collegate e soprattutto in joint venture attraverso il metodo del patrimonio netto, il che, ancora una volta, non le richiede di effettuare la riconciliazione con gli US-GAAP che sarebbe stata invece necessaria qualora avesse valutato queste ultime attraverso il metodo proporzionale.

Infine, per il particolare tipo di attività svolta, si è visto come i principi contabili internazionali rispetto agli US-GAAP non prevedano ancora una disciplina dettagliata per la contabilizzazione dell'attività estrattiva di petrolio e gas e, pertanto, Eni è tenuta a fornire una disclosure supplementare all'interno sia della propria Relazione Finanziaria Annuale che del Form 20-F, in ottemperanza a quanto stabilito a riguardo dalle disposizioni del FASB dettate all'interno del Topic 932 – “*Extractive Activities – Oil&Gas*”, il quale richiede che Eni fornisca appunto opportuna informativa in bilancio sui costi capitalizzati, suddivisi sia per aree geografiche che per società consolidate e società collegate/joint venture, sui costi sostenuti e sui risultati dell'attività di esplorazione e produzione degli idrocarburi.

Questo perché la SEC, richiede di fornire un maggior dettaglio e una migliore chiarezza delle movimentazioni registrate nelle riserve (Regulation S-X-4-10) dei due principali combustibili oggetto di estrazione di cui si occupa il Gruppo.

## **Bibliografia**

ASC 326 – *Credit Losses Changes - The Accounting for Credit Impairment*

ASC 842 - *Leases*

ASC 946 - *Financial Services — Investment Companies*

CFA Program Curriculum, *Monitoring Developments in Financial Reporting Standards*, “Financial Reporting and Analysis”, Level 1, Volume 3, 2017

Eni, Form 20-F 2017

Eni, Relazione Finanziaria Annuale 2017

G. Giappichelli Editore, *Business Combinations. Consolidated and separate financial statement*, Cap.14 “Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS – Regole e Applicazioni”, IV edizione, 2016

Deloitte, “IFRS Foundation Trustees respond to SEC staff IFRS report”, 2012

Deloitte, “Moving ahead in an IFRS world: A practical guide to implementing. IFRS 10 – Consolidated Financial Statements”, 2017

IAS 2 - *Inventories*

IAS 16 – *Property, Plant and Equipment*

IAS 19 – *Employee Benefits*

IAS 27 - *Consolidated and Separate Financial Statements*

IAS 38 – *Intangible Assets*

IAS 40 – *Investment Property*

IFRIC 1 - *Changes in Existing Decommissioning, Restoration and Similar Liabilities*

IFRIC 14 - *The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction*

IFRIC 18 - *Transfers of Assets from Customers*

IFRIC 20 - *Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine*

IFRS 2 - *Share-based Payment*

IFRS 6 - *Exploration for and Evaluation of Mineral Resources*

IFRS 9 - *Financial Instruments*

IFRS 16 - *Leases*

KPMG, “IFRS compared to US GAAP”, 2017

KPMG United States, “Leases: Top differences between IFRS 16 and ASC 842”, 2017.

PwC, “Contrasting the new US GAAP and IFRS credit impairment models: A comparison of the requirements of ASC 326 and IFRS 9” - No. US2017-24 September 26, 2017

PwC, “IFRS and US GAAP: similarities and differences”, 2017

Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali

Routledge – Taylor & Francis Group, “The IFRS for SMEs”, Paul Pacter - *The Routledge Companion to Accounting, Reporting and Regulation*, London and New York 2014

SIC 12 – *Consolidation – Special Purpose Entities*

SIC 32 – *Intangible Assets*

Subtopic 340-20 - *Other Assets and Deferred Costs, Capitalized Advertising Costs*

Subtopic 360-10 - *Overall*

Subtopic 410-20 - *Asset Retirement Obligations*

Subtopic 720-15 – *Other Expenses, Start-Up Costs*; Subtopic 720-35 – *Advertising Costs*; Subtopic 720-40 - *Electronic Equipment Waste Obligations*

Subtopic 845-10 - *Nonmonetary Transactions*

Subtopic 985-20 - *Software*

Topic 330 - *Inventory*

Topic 350 - *Intangibles*

Topic 360 – *Property, Plant and Equipment*

Topic 718 - *Accounting For Share-Based Compensation*

Topic 730 – *Research and Development*

Topic 930 – *Extractive Activities*

Topic 932 – *Extractive Activities, Oil&Gas*

## **Sitografia**

*The Norwalk Agreement, “Memorandum of Understanding (MoU)”*

[www.fasb.org](http://www.fasb.org)

*FASB and IASB agree to work together toward convergence of global accounting standards, “News Release 10/29/02”*

[www.fasb.org](http://www.fasb.org)

*A Roadmap for Convergence between IFRS and US GAAP 2006-2008, “Memorandum of Understanding between the FASB and the IASB”*

[www.fasb.org](http://www.fasb.org)

[www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)

*Iasc Standards, Press Release Sydney (Australia), 17 maggio 2000*

[www.iosco.org](http://www.iosco.org)

*Financial Reporting: the IAS Regulation, Press Release 13 febbraio 2001*

[www.europa.eu](http://www.europa.eu)

*“What have IASB and FASB convergence efforts achieved?”* PAUL PACTER, CPA, PH.D., 1 febbraio 2013

[www.journalofaccountancy.com](http://www.journalofaccountancy.com)

*Profile: Paul Pacter, international standard setter* di Mario Christodoulou, 14 aprile 2010

[www.accountancyage.com](http://www.accountancyage.com)

*Memorandum d’Intesa* tra SEC e Consob, 3 maggio 1993

[www.consob.it](http://www.consob.it)

*Objectives and Principles of Securities Regulation* della IOSCO

[www.iosco.org](http://www.iosco.org)

*Conceptual Framework* – “Statement of Financial Accounting Concepts No.8”, September 2010

[www.fasb.org](http://www.fasb.org)

*Accounting Standards Codification*

<https://asc.fasb.org>

*A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors*

<https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/a-comprehensive-business-reporting-model>

*Tra le novità sul bilancio consolidato la definizione di irrilevanza* – Giuseppe Mangano, Enti Locali & PA [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)

*The Laws That Govern the Securities Industry*

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

*Sarabens-Oxely Act of 2002*

[www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm](http://www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm)

*Condorsement and the future role of FASB, Paul Beswick*

[www.accountingweb.com](http://www.accountingweb.com)

Regola della SEC 33-8879 del 21 dicembre 2007

[www.sec.gov/rules/final/2007/33-8879.pdf](http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8879.pdf)

*Acceptance of IFRS as Issued by the IASB without Reconciliation to U.S. GAAP*

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

*Roadmap for the potential use of Financial Statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards by U.S. Issuers – SEC, Release 33-8982, 14 novembre 2014*

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

Regulation C, Rule 405 and Exchange Act Rule 3b-4

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

*Age of Financial Statements in a Registration Statement (Item 8 of Form 20-F)*

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

*Reports*

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

*NYSE Listed Company Manual, Section 1 – The Listing Process*

[www.nyse.com](http://www.nyse.com)

*Securities Exchange Act of 1934*

[www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com)

*Interim Earnings Release Requirement*

[www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com)

*Semi-Annual Reporting by Foreign Private Issuers*

[www.wallstreet.cch.com](http://www.wallstreet.cch.com)

[www.pcaobus.org](http://www.pcaobus.org)

## RIASSUNTO

### II. Il processo di armonizzazione tra IASB e FASB

#### 1. Dal Norwalk Agreement ad oggi

Il Norwalk Agreement del 18 settembre 2002 rappresentò la prima vera e propria formalizzazione dell'accordo raggiunto da IASB e FASB per la convergenza tra i principi contabili internazionali e i principi contabili americani. L'impegno reciproco era finalizzato a rendere i propri principi contabili pienamente compatibili non appena possibile e coordinare i futuri programmi di lavoro per garantire, una volta raggiunta, la comparabilità fra di essi nel tempo. Lo scopo principale era quello di fornire ai mercati dei capitali un insieme di standard comunemente accettati di cui gli investitori potessero fidarsi. L'accordo fu visto con grande favore a livello mondiale perché ritenuto un passo importante verso un auspicato sistema di contabilizzazione globale, capace di superare tutte quelle divergenze insite nelle informazioni trasmesse dalla redazione di bilanci secondo standard contabili e finanziari ancora piuttosto differenti tra di loro: con la crescente globalizzazione dei mercati, infatti, si avvertì la necessità di stabilire delle regole per ricercare una migliore comparabilità internazionale dei bilanci delle società operanti in diverse parti del mondo.

Le aree sulle quali si concentrarono maggiormente i lavori di convergenza e miglioramento dei due Board, oltre a quelle delle *Business Combinations* e della presentazione del bilancio, furono quelle relative agli strumenti finanziari, alle attività immateriali, al leasing, alla distinzione tra debiti e patrimonio, alla contabilizzazione dei ricavi, alla valutazione al fair value, ai benefici per i dipendenti e, infine, ai bilanci consolidati, tema quest'ultimo a cui verrà dedicata gran parte dell'analisi del presente elaborato.

Due eventi cambiarono in modo radicale e definitivo lo scenario contabile che faceva da sfondo alle imprese multinazionali e alle società quotate nei mercati globali: nel 2000 la IOSCO annunciò il completamento della valutazione dei principi emessi dall'allora IASC raccomandando che i suoi membri consentissero agli emittenti internazionali di utilizzare i 30 principi contabili opportunamente riconciliati e interpretati (la maggior parte delle Borse Valori di tutto il mondo accettava già rendiconti finanziari redatti in conformità agli IAS, ad eccezione di Canada e Stati Uniti); nel 2002 l'Unione Europea, con Regolamento (CE) 1606/2002, decise di rendere obbligatoria dal 2005 l'adozione degli IAS/IFRS per i bilanci di tutte le società quotate nelle borse regolamentate europee e per i bilanci consolidati., al fine di armonizzare l'informativa finanziaria e di garantire un più elevato livello di trasparenza e comparabilità dei bilanci.

#### 2. La convergenza tra i due standard setter

In un mercato globalizzato, caratterizzato da forti relazioni commerciali e finanziarie tra i vari Paesi e dove emerge l'avvento di società multinazionali e di gruppi di imprese, sono state sempre di più messe in luce le contraddizioni insite in una visione prettamente nazionale dei principi contabili ed è apparso chiaro come la "conoscenza bilingue" dei bilanci fosse diventata ormai evento necessario per poter essere in grado di valutare e condurre efficacemente gli investimenti, nonché di rimanere competitivi a livello internazionale. L'attività di comprensione e monitoraggio relativa

all'applicazione dei principi IAS/IFRS si rivelò indispensabile specialmente per quanto riguarda l'informativa di bilancio di tutte quelle società controllate dalle multinazionali statunitensi con sedi in Paesi che adottano o hanno deciso di adottare i principi contabili internazionali. Tra i fattori che influirono e accelerarono il processo di convergenza occorre anche evidenziare l'incertezza verso i mercati finanziari che si propagò tra gli investitori e gli intermediari di tutto il mondo a partire dal 2008 negli Stati Uniti: per superare questo forte senso di incertezza e di profonda mancanza di fiducia verso il mercato finanziario e verso l'idea che questo potesse tornare ad essere efficiente e a garantire la regolarità e la sicurezza negli scambi, infatti, gli organismi internazionali, tra cui in primis IASB e FASB, si interrogarono molto per cercare delle soluzioni finalizzate all'adozione di meccanismi correttivi efficaci per ripristinare la fiducia e il corretto funzionamento dei mercati.

Per quanto riguarda la discussione su vantaggi e svantaggi del processo di convergenza e/o adozione da parti degli Stati Uniti dei principi contabili internazionali, è utile riportare l'analisi svolta all'interno del paper intitolato *Advantages and Disadvantages of U.S. Convergence Between GAAP and IFRS* di Andrew B Johnston del 6 ottobre 2014. Tra gli svantaggi sono stati evidenziati i seguenti punti: gli IAS/IFRS, a differenza degli US-GAAP che sono basati su regole più puntuali e definite, rischiano di lasciare troppa discrezionalità nell'interpretazione e preparazione dei bilanci; ingenti costi associati alla transizione legata all'adozione dei principi contabili internazionali da parte degli USA; possibile perdita di controllo e influenza sulle pratiche contabili e sui reporting da parte della SEC. Tra i vantaggi, invece, si ritiene che: un set di standard contabili basato su principi piuttosto che su regole più ferree consente un maggior margine di manovra sulla rappresentazione finanziaria dell'attività di impresa ai fini di una c.d. *fair presentation*; i principi, al contrario delle regole, permettono di poter contabilizzare più correttamente una data transazioni utilizzando il giudizio professionale dei redattori del bilancio per interpretare le singole fattispecie economiche che via via si presentano; maggiore consapevolezza da parte degli investitori nell'assunzione delle decisioni di investimento, grazie alla trasparenza e affidabilità delle informazioni finanziarie; aumento del flusso delle attività e investimenti all'estero.

### **3. La redazione dei bilanci secondo gli IAS/IFRS e gli US-GAAP**

Affrontare l'argomento degli obblighi di conformità, specialmente nei casi come questo, dove oggetto di discussione sono le capogruppo quotate nel mercato statunitense e nel mercato italiano, serve soprattutto a comprendere a quali autorità di vigilanza esse debbano render conto della propria gestione, in ragione della loro forte incidenza in termini finanziari su un grandissimo numero di stakeholder, quali Stati, banche, fondi di investimento, piccoli risparmiatori, creditori e debitori. Ad evidenza dell'importanza di assicurare conformità alle leggi e ai regolamenti statunitensi ed italiani in materia di valori mobiliari, nonché la loro corretta applicazione, è utile far riferimento al Memorandum d'Intesa sottoscritto nel 1993 dagli allora Presidenti della SEC e della CONSOB, Richard C. Breeden ed Enzo Berlanda. Lo scopo dell'intesa è stato sintetizzato attraverso i seguenti obiettivi: creare e proteggere i diritti degli investitori ad ottenere informazioni tempestive e accurate riguardanti gli emittenti di valori mobiliari, vietare e prescrivere sanzioni contro l'uso abusivo di informazioni riservate e altre pratiche di manipolazione del mercato, assicurare la conformità da parte di tutti coloro che operano sul mercato alle leggi e ai regolamenti riguardanti le procedure e l'organizzazione del mercato.

Tra i poteri delle *Regulatory Authorities*, quali appunto SEC e CONSOB, vi è senz'altro quello di poter richiedere che le relazioni finanziarie siano redatte e pubblicate in conformità a un determinato set di standard contabili o di poter specificare quali altri set di standard possano essere comunque accettati all'interno delle giurisdizioni in cui esercitano i loro poteri. A livello internazionale spicca poi soprattutto la IOSCO, organizzazione che ha stabilito nel tempo obiettivi e principi che aiutano a guidare la regolamentazione dei mercati dei capitali e dell'emissione dei titoli: la disciplina, divenuta ormai benchmark internazionale per tutti i mercati è contenuta nel set completo di *Objectives and Principles of Securities Regulation*.

Per comprendere analogie e differenze riscontrate nei bilanci secondo la visione dello IASB e del FASB, è necessario tener conto anche delle impostazioni dei due *Conceptual Framework* di riferimento, avendo chiaro che l'esigenza di avere un quadro concettuale discende dalla prassi di intendere il bilancio come una costruzione che, a partire da postulati di natura generale, arriva a identificare principi e regole di carattere particolare. La comprensione del Framework, infatti, dovrebbe permettere a investitori e stakeholder in generale di valutare le implicazioni degli elementi di bilancio e delle operazioni. Il fatto che gli standard contabili di nuova emissione oppure oggetto di armonizzazione vengano redatti in conformità ad un Framework approvato e condiviso dai due organismi è ritenuto indispensabile affinché ci sia un quadro concordato che guidi lo sviluppo dei nuovi principi, che siano di elevata qualità e più uniformi a livello globale.

Ad oggi, comunque, è chiaro che sia IASB che FASB individuano come obiettivo della rendicontazione finanziaria in generale quello di fornire informativa finanziaria che sia utile agli investitori attuali e potenziali, agli intermediari finanziari e agli altri creditori per decidere se fornire o meno risorse all'entità oggetto di reporting. Ad ogni modo, ogni bilancio deve necessariamente rispettare due caratteristiche qualitative imprescindibili, affinché l'informativa in esso contenuta possa essere utile agli stakeholder: *relevance, faithful representation*. Per garantire questi obiettivi base, il *Conceptual Framework* individua anche quattro caratteristiche che dovrebbero essere soddisfatte: *Comparability, Verifiability, Timeliness, Understandability*. Infine, il Framework identifica due importanti assunzioni di fondo essenziali per i rendiconti finanziari e senza il rispetto delle quali verrebbe a modificarsi la situazione economico, patrimoniale e finanziaria in bilancio: *accrual accounting, going concern*.

#### **4. Le società tenute alla redazione dei bilanci IAS/IFRS e US-GAAP**

All'interno della comunità europea, attraverso i meccanismi di *endorsement* quali direttive e regolamenti, è stato intrapreso ormai da anni il processo finalizzato ad una piena comparabilità informativa dei bilanci che, seppur tuttora soggetto a modifiche, dibattiti, discussioni e revisioni, sta iniziando a generare i risultati desiderati. Lo scopo principale dell'omologazione che interessa la maggior parte dei Paesi europei è quello di sovrintendere all'adozione dei pronunciamenti internazionali e confermare gli stessi per la produzione di un'adeguata informazione di bilancio da parte dei gruppi quotati: l'art.3 del Regolamento CE 1606/2002, conferisce tra l'altro alla Commissione europea il controllo sul processo di *endorsement*, attraverso l'esercizio di una sorta di potere normativo delegato.

A partire dal 2002 infatti, e in Italia dal 2006 con il D. Lgs. 38/2005, sono obbligati a redigere il proprio bilancio di esercizio e consolidato secondo i principi contabili internazionali le società quotate, le banche e gli IF soggetti a vigilanza, le società che emettono strumenti finanziari diffusi, le società di assicurazione non quotate con riferimento solamente al

consolidato, le società assicurative quotate: per questa ragione, appare piuttosto improbabile che possa essere perseguita l'alternativa della creazione di un set di standard di GAAP di origine statunitense da sostituire in toto agli IAS/IFRS; piuttosto, sembrerebbe ad oggi più realistico il mantenimento dei primi all'interno dell'ordinamento degli Stati Uniti (per la redazione dei bilanci delle società americane), con una progressiva evoluzione e un progressivo allineamento dei bilanci agli IAS/IFRS per tutte quelle società statunitensi attive all'interno dei mercati borsistici europei (o di altri Paesi del mondo che hanno deciso di recepire tali principi a livello nazionale) o anche obbligate ad essere consolidate nel bilancio di una società tenuta alla redazione secondo principi contabili internazionali.

## V. Differenze e similitudini nella redazione dei bilanci consolidati

Il consolidato è lo strumento attraverso il quale i bilanci di imprese distinte, la controllante e le sue controllate, vengono rappresentati congiuntamente come se esse fossero un unico soggetto economico.

### 5. L'approccio da utilizzare per comparare relazioni finanziarie redatte secondo i due diversi standard

Essendo l'informativa riportata nei consolidati il frutto di quella proveniente, al netto delle opportune rettifiche, dalle relazioni finanziarie delle singole società di cui si compone il gruppo, per poter esaminare quali siano similitudini e divergenze dei consolidati secondo IAS/IFRS e US-GAAP, occorre prendere in considerazione le aree per le quali si possano verificare le differenze più significative all'interno di ogni bilancio. Specialmente ora che la riconciliazione dei bilanci IAS/IFRS con gli US-GAAP, per le società che decidono di quotarsi nella Borsa di New York, non è più prevista, un investitore intento a comparare due società che utilizzano standard diversi dovrebbe essere consapevole e prestare attenzione alle aree per le quali non si è raggiunta ancora una certa convergenza tra i principi.

Secondo il CFA Institute, per poter valutare consapevolmente e correttamente una relazione finanziaria è necessario rimanere al passo con gli sviluppi degli standard contabili, monitorando in particolar modo tre specifiche aree: nuovi prodotti o tipi di transazioni per i quali è possibile non esista una *guidance* o specifici principi in grado di disciplinare la singola fattispecie a livello contabile; evoluzione degli standard e il ruolo del CFA Institute, attivo nel sostenere i miglioramenti da implementare all'interno delle relazioni finanziarie attraverso la sua *Standards and Financial Market Integrity Division*; la disclosure, che rappresenta uno degli strumenti migliori per acquisire le informazioni sugli effetti che un determinato standard contabile produce sulle relazioni finanziarie.

Tra gli aspetti maggiormente in risalto nell'ambito delle aggregazioni aziendali senz'altro vi sono le differenze dovute all'identificazione dell'area di consolidamento e alla differente valutazione del costo di acquisizione, elementi entrambi fonte di divergenze a seconda della conformità del bilancio consolidato agli IAS/IFRS oppure agli US-GAAP. Relativamente poi alle singole relazioni finanziarie, le principali aree dalle quali scaturiscono le divergenze più significative sono:

- *Property, Plant and Equipment*: gli IAS/IFRS permettono la rivalutazione di immobili, impianti e macchinari al fair value se questo può essere determinato in modo affidabile, mentre invece gli US-GAAP non permettono alcuna rivalutazione;

- *Intangible assets and goodwill*: in conformità agli IAS/IFRS generalmente le immobilizzazioni immateriali e l'avviamento sono contabilizzati al costo di acquisto, solo essi permettono poi la rivalutazione delle attività intangibili a patto che esista un mercato attivo per queste ultime (non avviamento) e permettono la capitalizzazione dei costi di sviluppo se soddisfano determinati requisiti per la capitalizzazione dei costi relativi allo sviluppo interno delle attività intangibili; gli US-GAAP invece, tendenzialmente non permettono la capitalizzazione né dei costi di ricerca né dei costi di sviluppo, con la sola eccezione dei costi di sviluppo di software ad uso interno o destinati alla vendita;
- *Investment Property*: la differenza principale in tema di investimenti immobiliari riguarda il caso in cui si sia dinanzi ad un immobile detenuto da un soggetto tramite un leasing operativo perché, mentre gli IAS/IFRS potrebbero permettere la classificazione di tale bene sotto la voce "investimenti immobiliari" qualora vengano rispettate tutte le condizioni previste e contemporaneamente il lessee valuta tutti gli altri investimenti immobiliari al fair value, per gli US-GAAP il bene detenuto in leasing operativo non può trovare rappresentazione in bilancio;
- *Inventories*: sicuramente è necessario ricordare che mentre gli US-GAAP danno la possibilità di contabilizzare il magazzino indistintamente tramite il metodo LIFO, FIFO o WAC, per gli IAS/IFRS l'utilizzo del primo dei tre metodi è assolutamente proibito;
- *Employee benefits*: la distinzione temporale sul pagamento di tali benefici riveste particolare importanza in ambito US-GAAP in cui si distingue tra i "post-retirement benefits", corrisposti durante la pensione, e gli "other-post employment benefits", corrisposti al termine del rapporto lavorativo ma comunque prima della pensione (la contabilità di questi ultimi, a differenza degli IAS/IFRS dipende dal tipo di beneficio in questione). Inoltre, sempre a differenza degli IAS/IFRS, gli US-GAAP tra le altre cose non distinguono tra benefici di breve o lungo termine;
- *Share-based payments*: in ambito IAS/IFRS le transazioni con soggetti non dipendenti e regolate con titoli azionari sono generalmente valutate sulla base del fair value dei beni o servizi ottenuti (la data di misurazione è quella in cui i beni sono ricevuti o i servizi resi, così che non può esserci più di una data di misurazione), in ambito US-GAAP invece il fair value è il fair value che presenta una misura più affidabile tra quello del bene/servizio ottenuto oppure dello strumento finanziario emesso, e che costituisce la modalità di pagamento della transazione, mentre la data di misurazione è quella in cui la performance è completata o quella in cui comunque il suo completamente appare ormai probabile;
- *Leases*: l'IFRS 16, da una parte, per la rendicontazione effettuata dal locatario utilizza un modello di contabilizzazione unico che è simile a quello dei leasing finanziari secondo l'attuale IAS 17 (in ambito IAS/IFRS, a differenza di quanto continua ad avvenire per gli US-GAAP, non esisterà più la distinzione tra leasing finanziario e leasing operativo). Pertanto, dal punto di vista del prospetto di conto economico, il modello IFRS considera tutti i leasing come accordi di finanziamento. Un leasing, sotto i GAAP statunitensi, sarà classificato come operativo o finanziario a seconda che fallisca oppure superi il test teso a determinare se il locatario ottiene il controllo sull'uso dell'attività sottostante al contratto del leasing al termine del contratto stesso. Un ulteriore aspetto che merita particolare attenzione riguarda poi la contabilizzazione dei pagamenti di leasing che dipendono dall'andamento di un certo indice o tasso di mercato: se, per esempio, in un contratto di leasing

immobiliare i canoni di locazione dovessero aumentare di anno in anno per effetto del c.d. Consumer Price Index, gli IAS/IFRS prevedono di rivalutare conseguentemente anche la passività per riflettere appunto questo cambiamento, a differenza dei GAAP statunitensi per i quali non è possibile farlo.

- *Extractive Activities*: l'analisi di questa disciplina riveste fondamentale importanza soprattutto in vista del caso che sarà discusso nel presente elaborato:
  - a) Gli IAS/IFRS prevedono una guida per le industrie specializzate nelle estrazioni solo con riferimento alle spese di esplorazione e valutazione (E&E), sostenute dopo che la società ha ottenuto il diritto legale ad esplorare e prima di essere effettivamente in grado di dimostrare la fattibilità tecnica ed economica del progetto da intraprendere. Inoltre, ogni tipo di spesa di E&E può essere sia rilevata direttamente a CE sia essere capitalizzata, a seconda della politica contabile utilizzata dall'entità;
  - b) Gli US-GAAP, invece, innanzitutto presentano una guida dettagliata per la contabilizzazione e la rendicontazione, destinata a tutte le entità che forniscono petrolio e gas, di tutte le spese in cui queste incorrono prima, durante e dopo le attività di E&E; a differenza degli IAS/IFRS poi, la rilevazione contabile delle attività di produzione di gas e petrolio comprende sia la fase c.d. di *pre-exploration*, di E&E vera e propria, sia quella di sviluppo (con l'opportuna distinzione a livello di valutazione e contabilizzazione in bilancio delle spese riferite a ciascuna di esse), ed avviene seguendo uno dei due metodi previsti (*successful efforts method* o *full cost method*), i quali influiscono sulla determinazione del tipo di spesa di E&E che può essere capitalizzata.

Infine, mentre per gli IAS/IFRS il test sulla recuperabilità delle attività di E&E può combinare diverse unità generatrici di cassa (CGU), per gli US-GAAP il test è eseguito a livello di giacimento di petrolio o gas se si utilizza il *successful efforts method*, oppure a livello di regione geografica se si utilizza il *full cost method*: proprio a riguardo, si vedrà in seguito che, relativamente al Gruppo Eni, la SEC chiede proprio un'integrazione informativa specifica per questo tipo di attività.

- *Equity and financial liabilities*: per gli IAS/IFRS uno strumento finanziario è classificato tra le passività se esiste un'obbligazione contrattuale a trasferire cassa o altre attività finanziarie ad un'altra entità, per gli US-GAAP vale sostanzialmente la stessa cosa con l'unica eccezione che se lo strumento possiede determinate caratteristiche di rimborso che sono al di fuori del controllo dell'emittente esso sarà classificato all'interno del patrimonio netto. Relativamente poi agli strumenti ibridi (gli strumenti che possiedono caratteristiche sia di capitale che di debito), gli IAS/IFRS prevedono la "divisione" delle due componenti con relativo differente trattamento, mentre invece i GAAP statunitensi non sempre permettono di dividere le due componenti.
- *Credit impairment model*: sebbene la nuova guida alla contabilità per il deterioramento del credito si sia spostata da un modello di *incurred loss* ad uno di *expected loss*, sia per lo IASB che per il FASB, la principale differenza che tuttora permane tra i due standard riguarda il trattamento della vita utile sulla determinazione della perdita da rilevare in bilancio. In base agli US-GAAP, infatti, la perdita attesa sugli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato è rilevata tenendo in considerazione l'intera vita utile sin dal principio, mentre invece l'impostazione del nuovo IFRS 9 consiste, in genere, nel prevedere inizialmente solo la perdita attesa relativa al

primo anno e considerare poi la perdita attesa per l'intera vita utile dello strumento se vi sia un significativo deterioramento del credito, o un aumento del rischio di credito.

## **6. Le finalità dei bilanci consolidati**

L'essenza dei consolidati risiede sostanzialmente nel fatto che si presume essi siano più significativi rispetto ai singoli bilanci di cui si compongono (e che appartengono alle singole entità del gruppo), in termini di una rappresentazione più fedele sull'andamento patrimoniale, economico e finanziario del gruppo inteso nel suo complesso. Per tale ragione, il bilancio consolidato consente di rimediare alle carenze informative e valutative di quelle società che detengono tra le proprie attività partecipazioni significative nel capitale di altre imprese, ottenere una visione più globale della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo, nonché delle sue variazioni che incidono sul risultato complessivo e, infine, assolvere alle imprescindibili esigenze di informazione richieste da leggi, regolamenti e norme interne.

## **7. L'obbligo del bilancio consolidato**

Una società soggetta agli IAS/IFRS è obbligata a consolidare quando ricorrono due condizioni fondamentali: l'entità è esposta ai rendimenti variabili di un'altra entità; l'entità ha la capacità di influenzare tali rendimenti esercitando il potere sull'altra entità, in virtù proprio del controllo detenuto su quest'ultima. Per delimitare poi il perimetro di consolidamento è necessario chiarire che esso può apparire il più delle volte incerto dal momento che esso è strettamente correlato ai legami che intercorrono tra le varie entità del gruppo i quali, per loro stessa natura, sono inevitabilmente mutevoli nel tempo: per tale ragione, quindi, spesso i confini di consolidamento vengono definiti in modo convenzionale per il tramite di criteri di individuazione che possano aiutare a stabilire se includere o escludere una determinata entità dal bilancio di gruppo, sulla base della portata e dell'intensità dell'interrelazione che ciascuna di essa presenta nei confronti della capogruppo.

Sono stati individuati due approcci distinti che convenzionalmente vengono definiti "approccio economico" ed "approccio formale": il primo richiede di fornire adeguata informativa, per mezzo del bilancio consolidato, ogniqualvolta esistano dei legami economici di fatto tra due o più realtà aziendali che facciano presupporre una coordinazione sistematica tra di esse; secondo l'altro approccio, invece, l'essenza del bilancio consolidato sarebbe fortemente ancorata al soddisfacimento o meno di parametri formali stabiliti a priori che sono per lo più di natura giuridica. L'IFRS 10, stabilendo indirettamente il concetto di area di consolidamento, dal momento che stabilisce quali società siano tenute alla redazione del consolidato e quali società in esso debbano essere incluse, in qualche modo sancisce la prevalenza del secondo approccio sul primo, attraverso una sorta di limitazione della discrezionalità da parte di chi è incaricato di preparare appunto dei bilanci consolidati.

Il cuore del nuovo standard IFRS 10, che ha sostituito lo IAS 27 e il SIC 12, è costituito dal fatto che per avere il controllo un investitore deve necessariamente soddisfare i seguenti requisiti:

- a) Esercitare il potere sul soggetto partecipato;
- b) Essere esposto e avere diritto a rendimenti variabili in virtù del coinvolgimento con il soggetto partecipato;
- c) Avere la capacità di utilizzare il potere sul soggetto partecipato per influenzare i propri rendimenti.

A seconda del tipo di potere che il soggetto investitore ha nei confronti del soggetto partecipato, e di conseguenza a seconda della capacità del primo di poter indirizzare e influenzare i rendimenti del secondo ed essere più o meno esposto a questi ultimi, si individuano tre tipi di controllo:

- a) Controllo interno di diritto: caso relativo alle società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
- b) Controllo interno di fatto: caso relativo alle società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- c) Controllo esterno di fatto: caso relativo alle società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

## **8. I metodi di consolidamento**

Nell'ambito dei bilanci consolidati la letteratura ha sviluppato tre teorie che si differenziano tra loro a seconda della visuale dalla quale viene osservato il gruppo:

- Teoria della proprietà e consolidamento proporzionale: secondo tale impostazione, il bilancio consolidato dovrebbe mostrare solo quanto, direttamente o indirettamente, sia da ricondurre alla titolarità degli azionisti della capogruppo che consolida: per questa ragione, infatti, il bilancio presenterà esclusivamente i dati delle società appartenenti al gruppo in proporzione alla quota detenuta dalla holding, escludendo di conseguenza tutto il resto. Pertanto, il bilancio mostrerà l'andamento economico-patrimoniale-finanziario del gruppo con solo riferimento a tutto ciò che appartiene agli azionisti della capogruppo;
- Teoria dell'entità e consolidamento integrale: conferisce rilevanza al gruppo inteso nel suo complesso, a prescindere dalla composizione della proprietà: viene pertanto meno la distinzione, che si rendeva invece necessaria nel consolidamento proporzionale, tra quote relative ai soci di maggioranza e quote relative ai soci di minoranza. Il patrimonio netto consolidato esprime pertanto complessivamente tutto il capitale di rischio investito nel gruppo, sia dalla maggioranza che dalla minoranza dei soci.
- Teoria della capogruppo: soluzione intermedia tra le due teorie precedenti perché conferisce importanza al gruppo inteso come entità unitaria, ma al tempo stesso mantiene distinta la maggioranza azionaria dalla minoranza. All'interno del bilancio consolidato si possono presentare varie alternative per mettere in mostra la quota di terzi: la soluzione più logica in linea con la teoria dell'entità sembrerebbe quella di rappresentare la quota dei soci di minoranza all'interno del patrimonio netto, distinguendola però dalla quota spettante alla capogruppo; d'altra parte invece, secondo una visione più vicina alla teoria della proprietà, la quota spettante ai terzi sarebbe da assimilare al capitale di debito e pertanto dovrebbe essere rappresentata all'interno delle passività (gli elementi su cui poggia questa seconda alternativa contabile sono il fatto che ai soci di minoranza, così come ai conferitori di capitale di debito, spetta un ritorno periodico, che in questo caso è costituito dai dividendi, e che ad essi non è permesso interferire nei processi decisionali che restano ovviamente appannaggio della maggioranza azionaria).

## **11. Il consolidamento secondo gli US-GAAP – Topic 810**

Gli US-GAAP prevedono un modello di consolidamento a due livelli: uno incentrato sui diritti di voto (*voting interest model*) ed uno basato su un'analisi qualitativa del potere sulle attività significative e dell'esposizione a perdite o benefici potenzialmente significativi (*variable interest model*). Tali principi prevedono che un'entità venga prima valutata in ottemperanza a questo secondo livello, per capire se sia o meno una c.d. VIE (variable interest entity), e poi, qualora dovesse non esserlo, sarà valutata sulla base dei diritti di voto e di altri diritti decisionali in ottemperanza al primo. L'entità potenzialmente deputata al consolidamento, pertanto, è tenuta a valutare innanzitutto qualitativamente il beneficiario primario della VIE e deterrà un interesse finanziario di controllo se contemporaneamente si trova nella posizione di soddisfare i due seguenti criteri:

- *Power Criterion*: esercizio del potere di dirigere le attività della VIE, in particolar modo quelle attività che incidono in misura rilevante e significativa sulla performance economica della stessa VIE;
- *Losses and Benefits Criterion*: obbligo di sopportare le perdite e diritto a ricevere i benefici in riferimento alle attività della VIE che sono considerate significative.

Occorre precisare che può esistere solo un'impresa a cui viene richiesto di redigere il bilancio consolidato perché, seppur più società possano essere esposte a perdite e utili della VIE, solo una di esse, se esiste, può essere identificata come beneficiario primario per il fatto di dirigere le attività della VIE che hanno un impatto notevole sulla performance della stessa. Per le imprese incluse nel consolidamento e valutate con il primo approccio (quello dei diritti di voto), a differenza dell'impostazione sostenuta dagli IAS/IFRS, possono essere considerati solo i diritti di voto effettivi.

Differenze di consolidamento rispetto agli IAS/IFRS possono riscontrarsi quando, ad esempio, una controllata adotta un insieme di politiche contabili diverso da quello utilizzato dalla società controllante: in questo caso, mentre per gli US-GAAP è accettabile applicare differenti principi all'interno di un gruppo che deve consolidarsi, se necessario a contabilizzare in modo più corretto alcuni tipi di attività di imprese specializzate, un'eccezione al requisito dell'applicazione coerente degli standard all'interno di un consolidamento non è affatto prevista per gli IAS/IFRS.

## **VI. L'informativa di bilancio richiesta alle capogruppo quotate nella Borsa di New York: ragioni e conseguenze delle novità introdotte dalla SEC per la quotazione**

### **13. La SEC: funzioni e poteri**

La *Securities and Exchange Commission* è l'autorità che ha la responsabilità sulla regolamentazione dei titoli e del mercato borsistico negli USA, ed è anche membro della IOSCO. Infatti, ogni società che decide di emettere titoli (di capitale o di debito) all'interno del mercato statunitense, o comunque qualsiasi società coinvolta con esso è tenuta a sottostare alle regole e ai regolamenti emanati della SEC.

Da un punto di vista prettamente contabile e di redazione delle relazioni finanziarie, la SEC è l'autrice di tre tra i più importanti atti di regolamentazione:

- a) *Securities Act of 1933*: viene specificato il tipo di informativa che gli investitori devono ricevere quando vengono venduti titoli, proibisce assolutamente la pubblicazione di false dichiarazioni e viene infine richiesta la registrazione di qualsiasi titolo di emissione pubblica, proprio per garantire agli investitori di poter esprimere giudizi consapevoli sull'acquisto di titoli di una società;

- b) *Securities Exchange Act of 1934*: l'atto con cui il Congresso creò la SEC e che tuttora le conferisce l'autorità su ogni aspetto relativo al settore dei valori mobiliari, nonché l'autorità di richiedere informative periodiche agli emittenti che negoziano titoli pubblicamente;
- c) *Sarabens-Oxely Act of 2002*: l'atto creò il *Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)*, con il compito di vigilare sui revisori, il quale prescrive l'indipendenza degli stessi (vieta, ad esempio, che i revisori forniscano servizi diversi da quelli prettamente di audit alle società che revisionano). Quest'atto riveste fondamentale importanza perché, tra le altre cose, rafforza la responsabilità dell'azienda per le relazioni finanziarie, prevedendo che CEO e COO si esprimano sull'effettiva capacità del bilancio di rappresentare fedelmente (la c.d. "fairly representation") la situazione della società. Tra gli obiettivi di maggiore rilevanza perseguiti da tale atto, sicuramente troviamo il miglioramento della Corporate Governance, una maggiore trasparenza delle scritture contabili, un incremento della pena nei casi di falso in bilancio, nonché una maggiore responsabilità degli auditor in occasione della revisione contabile a loro richiesta da parte delle società.

#### **14. SEC e FASB: la decisione intrapresa per i reporting delle quotate**

Per *condorsement*, si intende un approccio individuato da Paul Beswick, vice capo contabile della SEC, che nell'ambito del processo di definizione di standard globali lo ha ritenuto l'approccio migliore da utilizzare, come soluzione intermedia tra la convergenza e l'approvazione. Il *condorsement* infatti può garantire il rispetto dei seguenti punti chiave:

- Applicazione dei GAAP statunitensi in ambito nazionale;
- Cooperazione tra IASB e FASB nell'ottica del completamento dei progetti di maggior rilievo che necessitano di un lavoro condiviso;
- Convergenza degli US-GAAP con gli IAS/IFRS relativamente ai quei principi non oggetto di aggiornamento secondo l'agenda dello IASB, con parallela accettazione dei principi di nuova emissione da parte dei mercati finanziari statunitensi;
- Inizio di un processo di integrazione da parte del FASB dei nuovi standard emessi dallo IASB con relativa incorporazione all'interno della *U.S. Codification*;
- Partecipazione del FASB al processo di definizione dei nuovi standard emessi dallo IASB, almeno tanto quanto fatto dalle altre giurisdizioni, attraverso un effettivo contributo attivo alle deliberazioni nel corso del tempo.

#### **15. L'abolizione per le quotate estere dell'obbligo di riconciliazione con gli US-GAAP**

A partire dal 2007 la SEC, che abbiamo detto è l'agenzia federale di regolamentazione del mercato statunitense, decise di rimuovere l'obbligo per le società estere che redigono il proprio bilancio secondo gli IAS/IFRS di riconciliare i bilanci (in particolare i prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico) con gli US-GAAP, ai fini della quotazione nella borsa di New York (NYSE).

Fino ad allora le società estere erano tenute, appunto, a presentare un prospetto di riconciliazione perché la SEC sosteneva che solamente attraverso questo tipo di disclosure integrativa si potesse garantire la tutela degli investitori e l'integrità del mercato azionario: questa prassi, infatti, era rivolta agli utilizzatori finali che tramite le riconciliazioni potevano disporre

di maggiori informazioni ed essere anche in grado di confrontare i risultati di imprese provenienti da diverse parti del mondo, e quindi soggette a normative differenti, con quelli delle imprese statunitensi.

A molte società estere quotate nella Borsa Valori di New York, infatti, è richiesto tuttora di redigere un prospetto aggiuntivo al proprio bilancio in cui appunto il risultato netto di gestione e il patrimonio vengano riconciliati agli US-GAAP: unica eccezione viene invece fatta per gli emittenti esteri che già predispongono il proprio bilancio in conformità ai principi contabili internazionali emessi dallo IASB, sempre che la relazione finanziaria archiviata dalla SEC contenga una dichiarazione di conformità senza riserve a questi stessi principi, dichiarazione a cui ovviamente deve fare anche specifico riferimento la relazione del revisore.

E' opportuno a tal punto precisare che l'obbligo della riconciliazione per tutte le società estere quotate negli USA si traduceva sì in un maggior controllo da parte della SEC di tutti gli obblighi di conformità e di informativa agli investitori, ma anche e soprattutto in un aggravio di costi amministrativi, burocratici e di risorse umane impiegate nella predisposizione dei bilanci per le società soggette a questo vincolo, con la possibile conseguenza per queste ultime di iniziare a ricercare capitali in Paesi differenti rispetto agli Stati Uniti.

Congiuntamente alla sua abolizione, a partire dal 2010 la SEC, sempre sulla scia della volontà di garantire piena comparabilità tra i bilanci, ha deciso di consentire alle società quotate americane di poter redigere i propri bilanci direttamente in conformità con gli IAS/IFRS.

Grazie a queste due iniziative fondamentali, il principale organo di vigilanza statunitense ha dato un ulteriore impulso al processo di convergenza verso gli standard elaborati ed emanati dallo IASB con il fine, appunto, di perseguire i due seguenti obiettivi chiave:

- a) Accrescere e consolidare l'integrazione dei mercati finanziari a livello mondiale;
- b) Conservare e preservare l'attrattività del mercato statunitense, che risulta da sempre tra i principali attori della prosperità economica degli Stati Uniti, specialmente verso imprese ormai soggette alla normativa IASB.

Il fatto che gli Stati Uniti, uno dei maggiori mercati di capitali del mondo, abbiano iniziato ad accettare gli IAS/IFRS come principi con i quali possono predisporre i bilanci anche direttamente le società statunitensi, rappresenta senza dubbio un cambiamento fondamentale a livello di rendicontazione e informativa pubblica dei bilanci delle società.

### **17. L'informativa di bilancio richiesta dalla SEC**

In vista della discussione del caso, risulta fondamentale capire in modo generale quale sia la normativa e le disposizioni di riferimento della SEC da rispettare affinché una capogruppo estera (in particolare ai fini delle nostre analisi italiana) possa emettere e negoziare titoli nel mercato statunitense.

Innanzitutto per gli emittenti quotati esteri si applicano le disposizioni contenute all'interno del TOPIC 6 - *Foreign Private Issuers & Foreign Businesses* del Financial Reporting Manual della SEC. Quest'ultima, oltre a identificare i cc.dd. "emittenti privati esteri" e a definire i prospetti delle relazioni finanziarie da predisporre ai fini della quotazione, ricorda

anche che possono esistere alcune transazioni o questioni specifiche di settore come ad esempio le attività assicurative, le riorganizzazioni, le ricapitalizzazioni o, specialmente, le attività estrattive, che non sono soggette a particolari normative e principi emessi dallo IASB e che quindi sono oggetto di ulteriore disclosure rispetto a quella già fornita nelle relazioni redatte in conformità a IAS/IFRS.

Gli emittenti esteri sono tenuti a presentare e registrare presso la SEC due documenti in particolare: il Form 20-F, il Form attraverso cui tutte le società non statunitensi che decidono di emettere e negoziare titoli nella NYSE diffondono i propri dati di bilancio e il Form 6-K, attraverso il quale invece devono essere resi noti gli eventi che interessano l'operatività aziendale in caso di acquisizioni, fusioni, cessioni o anche cambiamenti nei titoli emessi o nei mercati in cui si decide di negoziarli.

La SEC, inoltre, come ulteriore garanzia sulla veridicità e trasparenza dei dati riportati nelle relazioni finanziarie degli emittenti, richiede che anche la relazione predisposta dalla società di revisione dell'ente quotato nel mercato borsistico statunitense contenga una dichiarazione secondo la quale si afferma che l'audit è stato condotto in conformità agli standard del Public Accounting Oversight Board degli Stati Uniti.

## **18. La Borsa di New York**

È bene evidenziare che tutte le società che decidono di quotare i propri titoli all'interno della Borsa di New York devono operare in conformità al c.d. *Listing Agreement* e al Manuale della NYSE, il quale descrive le politiche, le pratiche e le procedure da seguire per poter negoziare i propri titoli in Borsa. Gli obiettivi imprescindibili che si vuole così garantire sono: tempestiva divulgazione di tutte le informazioni che possono impattare sul valore dei titoli, regolare e tempestiva pubblicazione delle relazioni finanziarie, preclusione di pratiche commerciali non ritenute valide e accettabili dal mercato.

## **VII. Il caso Eni**

Eni, proprio in quanto società quotata sia al NYSE che all'indice FTSE MIB della Borsa di Milano, è tenuta infine ad essere *compliant* contemporaneamente sia alla normativa della US SEC che a quella di Borsa Italiana, nonché della Consob.

## **20. Il bilancio consolidato di Eni**

All'interno delle note al bilancio consolidato, viene affermato che quest'ultimo "è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards emanati dallo IASB e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005". Parlando poi dell'abolizione del vincolo di riconciliazione da parte degli emittenti quotati esteri con i principi contabili americani, promossa dalla SEC, era stato giustamente posto l'accento su come questa importante iniziativa fosse rivolta esclusivamente agli emittenti le cui relazioni finanziarie fossero redatte in conformità ai principi IAS/IFRS così come emanati dallo IASB, e non a quelli oggetto di omologazione da parte della Comunità Europea. Proprio a riguardo, infatti, Eni SpA, nella nota ai criteri di redazione specifica che "i principi contabili nazionali utilizzati

ai fini della redazione del bilancio consolidato sono sostanzialmente coincidenti con quelli emanati dallo IASB in vigore per l'esercizio 2017, in quanto le attuali differenze fra gli IFRS omologati dalla Commissione Europea e quelli omologati dal FASB riguardano fattispecie non presenti nella realtà del Gruppo".

Attraverso tale chiarimento, pertanto, risulta evidente che il bilancio consolidato redatto dalla società non necessita in alcun modo di essere riconciliato con gli US-GAAP, in conformità a quanto previsto e regolamentato dalla SEC ai fini della quotazione della stessa Eni Spa nella Borsa di New York.

Eni SpA adotta il metodo dell'integrazione globale per consolidare le proprie controllate, pertanto le attività, le passività, gli oneri e i proventi di queste ultime sono riportati integralmente all'interno del bilancio consolidato. In conformità a quanto previsto dal metodo dell'integrazione globale, Eni SpA, in quanto controllante, elimina il valore contabile delle partecipazioni detenute nelle controllanti a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto di queste ultime, mentre la quota di spettanza dei terzi (le cc.dd. interessenze di terzi) è iscritta separatamente, in apposite voci sia nel prospetto del Patrimonio Netto sia in quello di Conto Economico.

Occorre poi precisare che le partecipazioni in tutte quelle società che sono invece escluse dal consolidamento, come anche le partecipazioni in imprese collegate e in joint venture, sono valutate attraverso il "Metodo del Patrimonio Netto", la cui relativa disclosure è fornita nella parte della Relazione sul bilancio consolidato dedicata alle "Partecipazioni di Eni SpA al 31 dicembre 2017". Anche qui, è possibile notare come Eni, utilizzando tale metodo anziché il metodo del consolidamento proporzionale per la valutazione delle partecipazioni in joint venture, non è tenuta ad effettuare nessuna riconciliazione con gli US-GAAP, in conformità a quanto regolamentato dalla SEC in materia di partecipazioni.

Infine, in tema di operazioni infragruppo, occorre distinguere sempre tra imprese controllate e valutate con il metodo dell'integrazione globale ed imprese non consolidate e valutate con il "Metodo del Patrimonio Netto" : per quanto riguarda le prime, gli utili che derivano da operazioni effettuate tra imprese consolidate e non ancora realizzati nei confronti di terzi devono essere eliminati, proprio così come avviene anche per i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri tra imprese del Gruppo; mentre invece per quanto riguarda le seconde, gli utili, i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri vengono eliminati solo per la quota di competenza del Gruppo e non anche per quella spettante a terzi che viene considerata al pari delle operazioni effettuate direttamente con imprese esterne al Gruppo.

## **21. I criteri di valutazione più significativi per la contabilizzazione del business principale**

Essendo Eni una delle più grandi multinazionali al mondo fornitrice di petrolio e gas, il suo business principale ruota in gran parte attorno all'attività estrattiva. Come si ha già avuto modo di vedere, la disciplina contabile di questo tipo di attività presenta delle divergenze a seconda che la società rediga il proprio bilancio in conformità agli IAS/IFRS oppure agli US-GAAP. A riguardo, pertanto, è opportuno fare particolare attenzione al trattamento che la società, specialmente all'interno del consolidato, riserva alle diverse fasi in cui incorre nel corso della propria attività, quali acquisizione di permessi esplorativi, acquisizione di titoli minerari, esplorazione e valutazione (E&E), sviluppo, produzione e, infine, stipula di contratti di condivisione della produzione o contratti di buy-back e chiusura e abbandono dei pozzi. Proprio con riguardo a tale materia la SEC chiede appositamente ad Eni di predisporre e pubblicare anche un'informativa integrativa in cui venga fornito maggiore dettaglio dell'*Extractive Activity – Oil&Gas*.

## 22. Gli effetti prodotti dall'introduzione dei nuovi principi contabili internazionali

Eni, ha svolto nel corso del 2017 le opportune analisi per determinare gli ambiti maggiormente influenzati dall'introduzione dei due nuovi principi internazionali, obbligatori a partire dal 1° gennaio 2018 per tutti gli IAS/IFRS-adopter: IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers* e IFRS 9 – *Financial Instruments*.

Il primo, maggiormente incentrato ora sul concetto di “trasferimento del controllo” piuttosto che su quello di “trasferimento di rischi e benefici”, impatta sul settore E&P nella misura in cui i ricavi non saranno più rilevati secondo le quote di spettanza (*entitlement method*), ma sulla base delle quantità effettivamente vendute (*sales method*), e sul settore G&P in quanto permetterà di capitalizzare i costi per acquisizione e mantenimento della clientela. Dalle analisi effettuate da Eni emerge che l'adozione del nuovo principio dovrebbe determinare, al netto dell'effetto fiscale, una variazione in diminuzione del patrimonio netto di circa 43 €/mln, dovuti ad una variazione negativa di circa 103 €/mln dei lifting imbalance esistenti al 31 dicembre 2017, determinati utilizzando il metodo del “*sales cost*” come richiesto dal principio, compensata in parte da una variazione in aumento di 60 €/mln relativa invece alla possibilità di capitalizzare i costi connessi all'acquisizione della clientela, al netto dell'effetto prodotto dal loro ammortamento.

Il secondo principio invece si caratterizza soprattutto per la differente modalità di svalutazione delle attività finanziarie, la quale passa da un concetto di “*incurred loss*” ad uno ritenuto più prudentiale di “*expected loss*”. Dalle valutazioni effettuate da Eni in sede di Relazione Finanziaria Annuale 2017, è emerso che l'adozione del nuovo principio contabile dovrebbe determinare, al netto dell'effetto fiscale, una variazione in aumento del patrimonio netto di 322 €/mln, dovuti perlopiù a circa 678 €/mln all'allineamento al fair value delle partecipazioni minoritarie, attenuato in parte a una variazione in diminuzione dovute alle svalutazioni da effettuare in applicazione del metodo dell'expected credit loss pari a circa 356 €/mln.

## 23. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di Milano

Affinché Eni SpA possa essere quotata nella Borsa di Milano è inoltre indispensabile la sua conformità al D. Lgs. N.58/1998 (TUF), aggiornato con le modifiche apportate dal D. Lgs. n. 107/2018, ma soprattutto ai seguenti Regolamenti Consob: Regolamento Consob n. 11971/1999, concernente la disciplina degli emittenti; Regolamento Consob n. 17221/2010, recante disposizioni in materia di parti correlate; Comunicazione Consob n. DEM/6064293, relativa all'informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico.

È bene evidenziare che, in conformità a quanto richiesto dal primo regolamento Consob che dal Sarabens-Oxely Act, nell'attestazione del Management inserita nella Relazione Finanziaria di Eni al 31 dicembre 2017, il CEO e il COO di Eni attestano appunto “l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato (e del bilancio di esercizio) nel corso dell'esercizio 2017”, nonché la sua idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e, si specifica, anche dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

In conformità al secondo regolamento, il CdA di Eni ha provveduto a fornire una rappresentazione dettagliata ed esaustiva delle operazioni effettuate con società controllate e con parti correlate, chiarendone gli effetti economici/patrimoniali/finanziari prodotti, ed ha messo in evidenza l'incidenza che tali operazioni/posizioni hanno rispettivamente nelle voci di Stato Patrimoniale, di Conto Economico e nei flussi finanziari.

In conformità alla Comunicazione Consob, Eni è tenuta a fornire dettagliate informazioni riguardo alle imprese incluse nel consolidamento e alle partecipazioni detenute: la società, ha infatti correttamente fornito all'interno della Relazione Finanziaria Annuale 2017, gli elenchi delle imprese controllate, a controllo congiunto e collegate e delle altre partecipazioni rilevanti, nonché la ripartizione complessiva tra esse.

#### **24. La conformità del bilancio per la quotazione nella Borsa di New York**

Oltre a quanto sopra menzionato, che vale anche per gli adempimenti richiesti dalla SEC e dalla NYSE, il Collegio Sindacale ha dichiarato di aver svolto, nel corso della sua attività, anche quanto ad esso è richiesto dal Sarabens-Oxley Act, ossia dalla normativa alla quale Eni SpA è tenuta necessariamente ad essere compliant in quanto, appunto, emittente quotato nella New York Stock Exchange. Dichiarò, inoltre, che la società di revisione ha anche rilasciato parere positivo sui conti annuali consolidati e sulle relative disclosure contenute nel Form 20-F.

Secondo quanto previsto dalla normativa SEC in vigore, Eni ha dovuto fornire un'informativa aggiuntiva per l'attività di Oil&Gas per Paese/giacimento materiale. La materialità, sempre definita dalla stessa SEC, si intende pari al 15% delle riserve certe attribuibili al singolo Paese/giacimento sul totale delle riserve certe possedute dal Gruppo.

All'interno del Form, abbiamo detto che è presente anche l'attestazione rilasciata dall'attuale società di revisione di Eni (Ernst & Young) ai sensi di quanto stabilito dal Sarabens Oxely Act, in materia di adeguatezza del sistema di controllo Eni sull'informativa finanziaria: è estremamente necessario ricordare che questa attestazione riveste un'importanza fondamentale se si pensa al controllo serrato effettuato dalla SEC sull'adeguatezza e conformità dei bilanci e dalla PCAOB sulle relazioni di attestazione dei revisori su di essi.