

Nelle fusioni l'opzione put va fuori bilancio



Parere della Consob sulle modalità di contabilizzazione dell'operazione su azioni proprie. Dal 2005, con gli Ias, valori netti nei rendiconti

di Raffaele Marcello

L'opzione put su azioni proprie è stata di recente oggetto di una informativa della Consob¹⁾ nella quale, in maniera esaustiva, è stato affrontato il trattamento contabile della operazione.

■ Il quesito proposto

La richiesta di parere formulata, riguardava, a seguito di un processo di fusione per incorporazione, le modalità di contabilizzazione dell'opzione put²⁾ sulle azioni dell'incorporata, trasformata in opzione put sulle azioni proprie dell'incorporante.

Nell'esercizio 1999 l'incorporante aveva acquisito una

partecipazione pari al 70% del capitale dell'incorporata attraverso un'opa³⁾ di azioni e obbligazioni convertibili. Successivamente, al fine di limitare l'impatto della partecipazione acquisita sul patrimonio di vigilanza, la stessa incorporante aveva provveduto a collocare il 19% del capitale dell'incorporata a controparti istituzionali, provvedendo, in tale occasione, all'emissione, a favore dei cessionari delle azioni, di opzioni put a scadenza triennale e prezzo di esercizio pari a quello dell'offerta pubblica (18,08 euro per unità).

In aggiunta una delle acquirenti, relativamente alla percentuale di capitale della società acquisita (9,73%), aveva concesso all'incorporante la

facoltà di riacquistare (opzione call⁴⁾), in una o più soluzioni ed in ogni tempo, dalla data di esecuzione del contratto sino al 31 marzo 2002, la quota ceduta, al maggiore tra il prezzo di opa (18,08 euro) e la media del prezzo di mercato fatto registrare dall'azione nei cinque giorni di borsa aperta, precedenti quello in cui fosse pervenuta la comunicazione dell'esercizio dell'opzione call.

A garanzia delle condizioni di rendimento delle azioni dell'incorporata, l'incorporante ha concluso con la controparte un contratto di equity swap⁵⁾, di valore nozionale⁶⁾ pari al corrispettivo di cessione del pacchetto di riferimento, in base al quale l'incorporante avrebbe corrispo-

¹⁾ Comunicazione n. Dem/4031575 del 7 aprile 2004.

²⁾ Le opzioni put attribuiscono al compratore un diritto (ma non un obbligo) di vendita di una determinata attività ad un prezzo prefissato (prezzo di esercizio o strike) entro una determinata scadenza, permettendo di realizzare un guadagno nel caso ci si attenda che il prezzo dell'attività subisca un ribasso nel periodo della durata dell'opzione. Il diritto è rilasciato dal venditore (writer) all'acquirente (holder) contro il pagamento di un premio.

³⁾ L'acronimo sta per offerta pubblica di acquisto e riguarda tipicamente azioni di una società. L'OpA va lanciata in alcune circostanze disciplinate dalla legge o anche volontariamente, per scalare, controllare o acquisire un'altra società.

⁴⁾ Le opzioni call attribuiscono al compratore un diritto (ma

non un obbligo) di acquisto di una determinata attività ad un prezzo prefissato (prezzo di esercizio o strike) entro una determinata scadenza, permettendo di realizzare un guadagno nel caso ci si attenda che il prezzo dell'attività subisca un rialzo nel periodo della durata dell'opzione. Il diritto è rilasciato dal venditore (writer) all'acquirente (holder) contro il pagamento di un premio.

⁵⁾ L'equity swap è una swap che prevede lo scambio di dividendi e guadagni in conto capitale su un indice azionario con un tasso fisso o variabile. Per approfondimenti sugli aspetti aziendali e civilistici dei contratti di swap si rinvia al completo lavoro monografico di M. Mori, *Swap - una tecnica finanziaria per l'impresa*, Padova, 1990.

⁶⁾ Valore dell'attività finanziaria a cui si riferisce il contratto che definisce uno strumento derivato.

sto alla società acquirente il tasso Euribor⁽⁷⁾ a tre mesi maggiorato di uno spread⁽⁸⁾ ed in cambio avrebbe ricevuto, fino al 31 marzo 2002, un ammontare pari all'importo netto dei dividendi (non comprensivo del credito d'imposta).

Il contratto di cessione delle azioni dell'incorporata prevedeva altresì che al verificarsi di «eventi rilevanti» (in sostanza operazioni straordinarie), tali da incidere notevolmente sul capitale o sulla situazione patrimoniale della stessa, l'incorporante avrebbe dovuto intervenire in modo da mantenere inalterato il valore economico dell'investimento operato dal gruppo, fermo restando che l'opzione put si sarebbe trasferita automaticamente sugli strumenti finanziari o sui beni, o sui diritti o su quant'altro derivante dal verificarsi di una qualsiasi circostanza significativa.

L'operazione sopra descritta è stata inizialmente prorogata fino al 30 aprile 2002, dopodiché è stata oggetto di rinnovo nei seguenti termini:

- le azioni dell'incorporata inizialmente vendute ad altre società sono state tutte concentrate su una sola società;
- è stata prorogata la scadenza dell'opzione put e dell'opzione call al 31 marzo 2005;
- relativamente all'opzione call è stato pattuito che il tra-

sferimento delle azioni avrà luogo solo il 31 marzo 2005, anche se l'esercizio della call da parte dell'incorporante può avvenire in ogni tempo;

- l'incorporante ha stipulato con altra società un contratto di equity swap in base al quale la stessa paga alla controparte un importo variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread di circa 40 basis point⁽⁹⁾ e riceverà un ammontare pari ad un dividendo netto (non comprensivo del credito d'imposta) fino al 31 marzo 2005.

Nel primo trimestre 2003 l'incorporante ha avviato la procedura per realizzare l'incorporazione.

Detta operazione, ove realizzata, avrebbe comportato la trasformazione del titolo di compendio dell'opzione put in esame: in caso di esercizio totale o parziale dell'opzione, l'incorporante avrebbe dovuto acquisire azioni proprie in luogo di azioni dell'incorporata, destinate queste ultime ad essere ritirate in base ad un determinato rapporto di concambio⁽¹⁰⁾.

L'assemblea dei soci dell'incorporante ha approvato in seduta straordinaria il progetto di integrazione aziendale della incorporata e in seduta ordinaria, l'autorizzazione all'acquisto, dai rispettivi portatori, di azioni proprie al servizio dell'esercizio delle opzioni put e

call in circolazione, fino ad un massimo di n. 92.401.908 azioni ordinarie dell'incorporante, del valore nominale di 0,64 euro ciascuna e la destinazione a tal fine di riserve disponibili della società alla costituzione della riserva ex art. 2357-ter, comma 3, c.c.⁽¹¹⁾.

In previsione dell'incorporazione e della trasformazione degli impegni contrattuali che detta operazione avrebbe comportato nell'ipotesi di esercizio dell'opzione put (obbligo ad acquistare azioni proprie e non più azioni dell'incorporata) l'assemblea dei soci dell'incorporante ha modificato la precedente delibera di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie per renderla conforme ai suddetti nuovi impegni, prevedendo tra l'altro che le azioni proprie fossero destinate a stabile investimento.

Contestualmente alla fusione l'incorporante ha scisso la maggior parte delle attività bancarie in una società bancaria già costituita, non quotata ed interamente posseduta a livello di gruppo.

Per effetto di ciò l'opzione put su azioni dell'incorporata si è trasformata in opzione put su azioni proprie dell'incorporante. In ragione del rapporto di concambio adottato (n. 4,15 azioni ordinarie della incorporante per ogni azione ordinaria della incorporata) l'eserci-

⁽⁷⁾ È l'acronimo di *European interbank offered rate* e rappresenta il tasso «lettera» cioè offerto (*offered*), prevalente sul mercato dei depositi interbancari calcolato come media ponderata dei tassi di interesse di 57 paesi operanti nell'area euro (per l'Italia sono presenti Comit, Capitalia, già Banca di Roma, Bnl, Banca Intesa, Unicredit, San Paolo e Monte dei Paschi).

⁽⁸⁾ Termine inglese che indica «scarto» e rappresenta la misura in termini di punti percentuali che può essere aggiunta o sottratta ad un determinato tasso usato quale parametro di riferimento.

⁽⁹⁾ In italiano punti base. È l'unità minima di variazione del mercato preso in considerazione; per esempio, una variazione di tasso di 1 punto percentuale è l'equivalente di una variazione di 100 basis point.

⁽¹⁰⁾ Il rapporto di concambio esprime il numero di nuove azioni dell'incorporante a fronte del numero di vecchie azioni dell'incorporata spettante ai soci dell'incorporata per effetto della fusione (per esempio, se il rapporto di concambio è di 3:1 questo significa che i soci dell'incorporata avranno diritto a 1 nuova azione dell'incorporante per ogni 3 vecchie dell'incorporata, annullate con la cessazione giuridica di essa). La determinazione del suo valore è fatta dall'organo amministrativo ed esso viene assoggettato ad un giudizio di congruità di esperti indipendenti (art. 2501-sexies c.c., rubricato «Relazione degli esperti»). In concreto, ai fini della determinazione del rapporto di concambio, si applica uno dei metodi di determinazione del capitale economico (reddituale, finanziario, patrimoniale, misti) o si ricorre alla contrattazione tra le parti.

zio integrale dell'opzione put alla scadenza comporterebbe l'acquisizione di 92.401.908 azioni ordinarie dell'incorporante al prezzo unitario di 4,356 euro, con un esborso complessivo di 402,5 milioni di euro.

■ Rappresentazione in bilancio

Nei bilanci relativi agli esercizi 1999-2002, l'incorporante ha inteso procedere alla rappresentazione dell'opzione put in esame in tal modo:

- l'opzione put è stata registrata nei conti impegni, tra quelli a utilizzo incerto e in nota integrativa è stata fornita informativa del relativo nozionale, cioè dell'esborso massimo che la società potrebbe essere chiamata a sostenere nell'ipotesi di esercizio integrale dell'opzione (da parte dei cessionari delle azioni);
- la valutazione dell'opzione put non ha mai influenzato i conti economici in quanto l'incorporante ha sempre inteso destinare a stabile investimento le azioni della incorporata che avesse dovuto acquisire in seguito ad esercizio dell'opzione (e non essendosi verificati i presupposti per un abbattimento durevole di valore dell'attività finanziaria sottostante l'opzione medesima).

Secondo quanto riportato dall'incorporante, la scelta di escludere dall'attivo aziendale le azioni dell'incorporata sottostanti l'opzione put era stata condivisa dalla Banca d'Italia (alla quale la società

incorporante aveva sottoposto lo schema contrattuale della operazione di cessione del 19%), ciò in quanto, rappresentando tali opzioni un diritto e non un obbligo per il cessionario a vendere a termine le azioni, non si verificano le condizioni per classare l'operazione in esame come un debito nei confronti del cessionario.

Per quanto attiene poi all'opzione call riconosciuta all'incorporante dall'acquirente (relativamente alla percentuale da questa acquisita) la Banca d'Italia avrebbe osservato che la circostanza per la quale il prezzo d'esercizio di detta opzione fosse sostanzialmente diverso da quello dell'opzione put in esame faceva sì che la coesistenza delle due opzioni (put e call) non configurasse l'esistenza di un impegno certo di compravendita a termine (come nel caso di un prezzo di esercizio uguale per i due tipi di opzione), di talché era parimenti condivisibile l'esclusione dall'attivo dell'incorporante della quota ceduta.

Nella relazione semestrale al 30 giugno 2003 (prima rendicontazione di periodo che riflette gli effetti contabili della fusione) l'incorporante ebbe a fornire informativa in nota integrativa della condizione che l'opzione put avente in origine ad oggetto azioni della incorporata ha successivamente come sottostante azioni della società incorporante in ragione del rapporto di concambio adottato.

A parere dell'incorporante l'avvenuta sostituzione delle azioni dell'incorporata con le azioni dell'incorporante non ha

modificato l'originaria struttura e finalità dell'operazione in esame, di talché anche i conti semestrali ex post fusione non sono influenzati dalla valutazione dell'opzione.

■ La soluzione prospettata

Il trattamento contabile che l'incorporante ha sottoposto all'attenzione della Commissione riguarda:

- il bilancio al 31/12/2003 e le rendicontazioni successive che la stessa società è tenuta a pubblicare per tutta la durata dell'opzione (fino al bilancio al 31/12/2004);
- il bilancio al 31/12/2005, nell'ipotesi che alla data di scadenza venga esercitata totalmente o parzialmente l'opzione di che trattasi.

Fino alla redazione del bilancio al 31/12/2004 l'incorporante ha inteso continuare a fornire informativa in nota integrativa circa l'impegno ad acquistare azioni proprie a seguito dell'esercizio, da parte dei rispettivi portatori, dell'opzione put.

La valutazione dell'opzione in esame ha continuato a non avere alcun effetto sui saldi di bilancio in considerazione del fatto che l'acquisto di azioni proprie, che l'incorporante sarebbe tenuta ad effettuare nell'ipotesi di esercizio dell'opzione, è destinato a stabile investimento. A meno che, la differenza tra valore di mercato e costo d'acquisto a termine delle azioni dell'incorporante non venga considerata tale da dar luogo a rettifiche per perdite permanenti di valore¹²⁹.

¹²⁹ Art. 2426 c.c., rubricato «Criteri di valutazione».

A fondamento del suddetto orientamento contabile sta il fatto che, la «fusione per incorporazione, comportando soltanto la variazione del titolo di compendio dell'opzione (...) non andrà a variare il rischio di mercato esistente, che rimane equivalente a quello ante fusione». Ed inoltre, siccome le «originarie azioni della incorporata erano considerate di proprietà di terzi a tutti gli effetti, anche le azioni della incorporante vengono considerate parimenti di proprietà di terzi».

Per quanto concerne il trattamento contabile dell'eventuale acquisto delle azioni proprie, in caso di esercizio dell'opzione put (bilancio al 31/12/2005), l'incorporante intende contabilizzare nell'attivo di stato patrimoniale l'acquisto di azioni proprie con la contestuale costituzione, per il medesimo ammontare, di una riserva per azioni proprie indisponibile. Inoltre, fa presente che con l'entrata in vigore dei principi contabili internazionali il trattamento contabile delle azioni proprie dovrebbe esaurirsi nell'ambito del patrimonio netto, divenendo esse oggetto di storno in contropartita della corrispondente riserva azioni proprie.

■ La risposta Consob

Tenuto conto di quanto de-

scritto, va preliminarmente sottolineato che l'emissione dell'opzione put su azioni dell'incorporante, in sede di collocamento del 19% del capitale dell'incorporata, ha comportato l'assunzione del rischio finanziario consistente nella possibilità che l'incorporante fosse tenuta al momento dell'esercizio dell'opzione ad acquistare le azioni della incorporata ad un prezzo superiore al loro valore di mercato.

La rappresentazione contabile di questo rischio è regolata dagli articoli 18 e 20 del decreto legislativo 27 gennaio 1992 n. 87⁽¹³⁾, laddove si dettano disposizioni in materia di valutazione delle operazioni «fuori bilancio», stabilendo che ad esse si applicano i medesimi criteri dettati per la valutazione dell'attivo finanziario sottostante. In particolare:

- quando i titoli di compendio sono destinati alle immobilizzazioni, la posta «fuori bilancio»⁽¹⁴⁾ va considerata al costo storico, rilevando unicamente le perdite permanenti di valore (esclusa quindi la normale volatilità di mercato);
- quando i titoli di compendio sono destinati al circolante, vanno rilevate tutte le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dall'andamento dei prezzi (e in tal caso le contropartite contabili delle even-

tuali rivalutazioni e svalutazioni interesseranno i conti⁽¹⁵⁾ «Altre attività» e «Altre passività»⁽¹⁶⁾).

La classificazione contabile dei titoli (di compendio) in uno dei due comparti si basa da un lato su scelte soggettive e dall'altro su qualità oggettive legate alle caratteristiche ed alla natura dello specifico investimento mobiliare. Al fine di limitare la discrezionalità aziendale in tale ambito, la Consob, con comunicazione n. Dem/1048210 del 15 giugno 2001⁽¹⁷⁾, aveva ribadito che la ripartizione del portafoglio titoli dovesse essere assistita, sotto il profilo documentale e gestionale, da "delibere quadro". "Con esse, gli organi sociali competenti, quali il consiglio di amministrazione o il comitato esecutivo, devono fissare a priori, le caratteristiche essenziali dei due comparti, indicando per quello immobilizzato quanto meno i parametri per la sua definizione e dimensionamento, in termini sia assoluti che relativi".

Conformemente al suddetto scenario normativo, negli esercizi precedenti l'operazione di fusione, l'incorporante aveva valutato l'opzione put su azioni dell'incorporata secondo il criterio legale dettato per le immobilizzazioni finanziarie (costo storico).

Tale scelta contabile appariva

⁽¹³⁾ Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 37 del 14/2/1992 concernente l'attuazione della direttiva 86/635/Cee, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari e della direttiva 89/117/Cee, relativa agli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno stato membro, di enti creditizi ed istituti finanziari con sede sociale fuori dello stato membro.

⁽¹⁴⁾ La locuzione deriva dalla definizione «Off-balance-sheet transactions»: più correttamente per la loro posizione rispetto alle altre voci dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale sono anche denominate «operazioni sotto la linea». Si tratta di operazioni (finanziarie) che pur non dando origine ad attività e passività, intese nel significato con-

tabile corrente, rappresentano impegni che hanno la capacità di provocare, successivamente alla data di chiusura del bilancio, modificazioni nelle grandezze esposte nel medesimo. Esse, per necessità di trasparenza, sono pertanto iscritte nello stato patrimoniale dopo i totali dell'attivo e del passivo («sotto la linea») e sono descritte nella nota integrativa. Consulta G. Villa, *Le operazioni «Fuori Bilancio»*, Milano, 1993.

⁽¹⁵⁾ Voce 130 dell'attivo dello stato patrimoniale.

⁽¹⁶⁾ Voce 50 del passivo dello stato patrimoniale.

⁽¹⁷⁾ Concernente «Portafogli titoli delle banche italiane con strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani».

condivisibile in quanto i titoli di compendio dell'opzione avrebbero fatto parte del pacchetto di controllo della futura incorporata, iscritto nell'attivo immobilizzato. La destinazione ad utilizzo durevole delle acquirende azioni era confermata dal fatto che nel 1999 l'incorporante aveva acquisito con procedure di offerta pubblica d'acquisto il 70% del capitale dell'incorporante e che la decisione di collocare di lì a poco il 19% della incorporata era stata originata solo dalla necessità di limitare l'impatto di tale partecipazione sul patrimonio di vigilanza.

Anche l'esclusione dall'attivo aziendale delle azioni di compendio dell'opzione put (oltreché dell'opzione call in circolazione) era condivisibile in quanto, all'epoca di riferimento delle rendicontazioni di cui si discute, le azioni dell'incorporata costituivano a tutti gli effetti patrimonio di terzi e non dell'incorporante.

Con ciò l'incorporante ha inteso estendere la durata dell'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie già deliberate in data 27 luglio 2002 e soprattutto modificare la destinazione funzionale delle azioni proprie da titoli dell'attivo circolante a titoli immobilizzati.

L'effetto che discende dalla suddetta delibera sembrerebbe di conseguenza consistere nell'obbligo di valutare al costo storico sia le acquirende azioni proprie al servizio delle opzioni put e call in circolazione sia l'opzione put su azioni proprie in essere all'indomani della fusione.

Il processo d'incorporazione ha comportato la fissazione di un rapporto di concambio, in base al quale per ciascuna azione

della incorporata ritirata (ed annullata) sono state attribuite n. 4,15 azioni ordinarie dell'incorporante.

Ciò ha provocato la trasformazione del titolo di compendio dell'opzione put in esame, attribuendo ai detentori dell'opzione il diritto, alla scadenza, di consegnare azioni dell'incorporante in luogo di azioni dell'incorporata (parimenti riguardo all'opzione call in circolazione, l'incorporante avrà diritto alla scadenza di acquistare azioni proprie e non più azioni dell'incorporata).

Sulla base degli elementi rappresentati alla commissione è sembrato che la trasformazione del titolo di compendio dell'opzione put rappresenti l'unico effetto derivante dalla citata operazione di integrazione aziendale. Allorché è stata emessa in origine l'opzione put su azioni, come già detto, l'incorporante avrebbe assunto il rischio finanziario consistente nella possibilità di dover essere tenuta, al momento dell'esercizio dell'opzione, ad acquistare le azioni dell'incorporata ad un prezzo superiore al loro valore di mercato.

Detto rischio è rimasto immutato a seguito della fusione. L'incorporante continua infatti ad essere esposta al rischio di dover essere tenuta ad acquistare assets, questa volta azioni proprie, ad un prezzo superiore rispetto a quello di mercato.

Come noto, infatti, con la fusione rimangono in capo alla società incorporante gli eventuali effetti economici di rischi finanziari già assunti, atteso che essa comporta in capo alla stessa la successione a titolo universale di attività, passività

ed impegni della società incorporata.

La fusione inoltre non sembra aver comportato una variazione della struttura delle opzioni put e call. In particolare l'opzione put continua a configurare un diritto e non un obbligo per il detentore a cedere a termine le azioni dell'incorporante, ciò che legittima l'esclusione di dette azioni dall'attivo aziendale di essa (e la circostanza per la quale, all'indomani dell'integrazione aziendale, il prezzo d'esercizio dell'opzione call seguiti ad essere diverso da quello dell'opzione put fa ritenere ancora sussistenti i presupposti a fondamento della decisione degli amministratori, nelle precedenti rendicontazioni, di escludere dal patrimonio aziendale della incorporante le relative azioni di compendio. Ciò in quanto la coesistenza delle due opzioni, put e call, non configura un impegno certo di compravendita a termine).

Quanto sopra ha fatto ritenere condivisibile l'orientamento contabile dell'incorporante, nelle rendicontazioni successive all'integrazione aziendale, volto a registrare l'opzione put su azioni proprie nel conto «Garanzie ed impegni»¹²⁸ ed a fornire informativa in nota integrativa.

Riguardo al trattamento valutativo da riservare all'opzione put su azioni proprie, la commissione ha preso atto delle deliberazioni dell'assemblea dei soci dell'incorporante, che in previsione dell'attuazione della fusione, ha deliberato l'acquisto di azioni.

In considerazione dell'obiettivo di realizzare uno stabile investimento nei titoli stessi,

¹²⁸ Voce 10 «Garanzie rilasciate» e voce 20 «Impegni».

la Consob ha legittimato l'adozione del criterio valutativo del costo storico a condizione che la delibera di trasferimento di detti titoli sia preceduta da una «delibera quadro» (contenente la definizione delle caratteristiche essenziali del comparto).

In tale ottica l'intento di realizzare uno stabile investimento costituisce requisito che deve essere attentamente valutato dagli organi dell'incorporante, anche con riferimento alle concrete dinamiche della propria gestione e della propria situazione economico-patrimoniale.

Dal quadro degli elementi rappresentati dall'incorporante emerge che la delibera di destinazione a stabile investimento delle azioni proprie sia stata adottata in previsione dell'incorporazione, al fine di assicurare uniformità di trattamento valutativo all'opzione put in parola, sia prima, sia dopo l'operazione di fusione.

L'incorporante ha ritenuto, infatti, non corretto fornire una diversa rappresentazione del rischio finanziario associato all'opzione put in parola, atteso che la fusione per incorporazione non ha comportato modifiche di detto rischio; ed al fine di mantenere invariato il criterio valutativo del costo storico, l'incorporante ha

deliberato il trasferimento ad immobilizzazione delle acquirende azioni proprie.

Nulla emerge però circa il fatto che l'intento di mantenere immobilizzate suddette azioni sussista di per sé, indipendentemente dal raggiungimento della sopra indicata finalità. Ciò deve essere evidentemente verificato dagli amministratori dell'incorporante, i quali dovranno altresì valutare se la società è nelle condizioni economico-finanziarie e gestionali necessarie ad attuare tale intento.

Al fine dell'adottabilità, nel caso in esame, del criterio valutativo del costo storico è necessario cioè che la finalità dello stabile investimento sia verificata in rapporto alle variabili gestionali esistenti e non già in relazione alla necessità di adeguare il trattamento valutativo dell'opzione put in essere dopo la fusione a quello adottato prima di detta operazione societaria.

Ove la finalità dello stabile investimento (delle acquirende azioni proprie) preesistesse logicamente (oltre che temporalmente) alla trasformazione del titolo di compendio dell'opzione put, quale originata dalla fusione per incorporazione, in tal caso sarebbe legittimo l'orientamento della incorporante di proseguire ad

utilizzare il criterio del costo storico.

■ *Orientamenti futuri*

Infine, per quanto concerne il bilancio al 31/12/2005, il trattamento contabile prospettato dall'incorporante sembra compatibile con le attuali disposizioni dei principi contabili internazionali.

Il riferimento è rinvenibile, in particolare, nelle previsioni dell'Ias n. 32⁽¹⁹⁾ e nell'interpretazione dello stesso principio fornita dal Sic 16⁽²⁰⁾.

A tale riguardo, è da evidenziare che il principio in parola non è stato ancora omologato dall'Unione europea ai sensi dell'art. 6 del regolamento Cee n. 1606/2002 (relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali). Pertanto tali regole non costituiscono ancora norme di diritto comunitario.

Inoltre, la materia degli strumenti finanziari e in corso di revisione da parte dello stesso Iasb⁽²¹⁾.

Ai fini della redazione del bilancio dell'esercizio 2005 sarà quindi necessario attendere una più chiara definizione del quadro normativo, che perverrà con l'ultimazione dei lavori dello Iasb e le eventuali successive decisioni dell'Unione europea.

⁽¹⁹⁾ Rubricato «Financial instruments disclosure and presentation».

⁽²⁰⁾ Rubricato «Share capital - Reacquired own equity instruments».

⁽²¹⁾ L'acronimo sta per International accounting standard board. Tale organismo è stato creato il 1° aprile 2001 in sostituzione dell'International accounting standard committee (IASC) operante dal 1973. Al di là del cambiamento di denominazione, si è dato vita ad una nuova struttura organizzativa volta ad assicurare una più ampia rappresentanza delle parti interessate alla preparazione dei principi contabili internazionali, non limitandosi alla sola professione contabile internazionale ma coinvolgendo anche

esponenti della comunità finanziaria come investitori istituzionali e analisti finanziari e rappresentanti delle società a cui i principi sono rivolti. Lo Iasb, che è affiancato dall'International financial reporting interpretations committee (IFRIC) e dallo Standards advisory council (SAC), si propone di introdurre nuovi documenti (che avranno il nome di IFRS - International financial reporting standards) e di aggiornare e modificare quelli esistenti, garantendo comunque continuità rispetto all'operato dello IASC, il cui lavoro svolto in materia contabile è stato prontamente riconosciuto. Per approfondimenti si rinvia a Aa. Vv., Il bilancio d'esercizio ed i principi contabili internazionali, Verona, 2003.