



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 3 luglio 2017

Spettabile
Banca d'Italia
Servizio Regolamentazione e
analisi macroprudenziale
Divisione Bilanci e
segnalazioni
Via Milano, 53
00184 Roma

Prot. n. 181/17

Inviata all'indirizzo di posta elettronica certificata: ram@pec.bancaditalia.it

Risposta al documento di consultazione in materia di "Bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" di cui al Provvedimento del 9 dicembre 2016.

L'Assogestioni intende anzitutto ringraziare codesta Autorità di Vigilanza per l'opportunità offerta di esprimere osservazioni al documento di consultazione in materia di "Bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" di cui al Provvedimento del 9 dicembre 2016 che, come noto, nell'Allegato B disciplina gli schemi di bilancio delle società di gestione del risparmio (SGR).

Al riguardo, si esprime un pieno apprezzamento alle proposte di modifica contenute nel suddetto documento, volte a recepire le novità introdotte dal principio contabile internazionale IFRS 9 "Strumenti finanziari" che, a decorrere dal 1° gennaio 2018, sostituirà il vigente principio contabile IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", ai fini del trattamento in bilancio degli strumenti finanziari, nonché dagli altri principi contabili internazionali oggetto di modifica per effetto dell'adozione del menzionato IFRS 9, tra cui l'IFRS 7 in materia di informativa sugli strumenti finanziari.

Con la pubblicazione del documento di consultazione è, tuttavia, emersa la preoccupazione di una modifica dell'attuale criterio di classificazione e valutazione degli investimenti a lungo termine in quote di OICR (ad oggi, classificate come "attività disponibili per la vendita"), per l'adozione di un trattamento contabile - quello della valutazione al *fair value* con impatto a conto economico - tale da comportare una forte volatilità dei risultati economici d'esercizio degli investitori. Questo, non solo per gli investimenti detenuti dalle stesse SGR (in alcuni casi, anche per obbligo regolamentare), ma in generale per gli investimenti in OICR effettuati da investitori istituzionali con una prospettiva di lungo termine.



Come illustrato nel documento di seguito di allegato, l'Assogestioni auspica che tale questione possa essere oggetto di ulteriore approfondimento e che possa essere risolta in modo da evitare una penalizzazione per gli investimenti in OICR.

Nel rimanere a disposizione per ogni ulteriore chiarimento si renda necessario, si inviano i migliori saluti.

Il Direttore Generale

All.: c.s.



Classificazione e valutazione delle quote di OICR in base al nuovo principio contabile internazionale IFRS 9.

Come evidenziato nella nota illustrativa al documento di consultazione di modifica dei provvedimenti in materia di bilancio, il nuovo principio contabile IFRS 9 – che, a decorrere dal 1° gennaio 2018, andrà a sostituire lo IAS 39 – definisce nuovi criteri di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, basati sul *business model* perseguito dall'impresa per la gestione dell'attività finanziaria e sulle caratteristiche dei flussi finanziari generati dalla medesima attività.

In particolare, in base al nuovo principio contabile, le attività finanziarie potranno essere classificate in:

- (i) attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (FVTPL);
- (ii) attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI);
- (iii) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

In linea con tale impostazione, gli schemi di bilancio e le tabelle della nota integrativa posti in consultazione sono stati adeguati alla nuova classificazione delle attività finanziarie.

Tale nuova classificazione andrà, quindi, a sostituire quella definita dallo IAS 39, ai sensi del quale, come ben noto, le attività finanziarie possono essere classificate in: (i) attività finanziarie detenute per la negoziazione (attività finanziarie acquistate principalmente con lo scopo di generare un profitto a breve termine) e attività finanziarie valutate al *fair value* in applicazione della "*fair value option*"; (ii) attività finanziarie detenute sino a scadenza (attività finanziarie caratterizzate da pagamenti fissi o determinabili e scadenza determinata, acquistate con l'intento e la capacità di detenere sino a scadenza); (iii) attività finanziarie disponibili per la vendita (attività non classificate/classificabili nelle altre categorie); (iv) crediti e finanziamenti.

In funzione di tale classificazione, ad oggi, gli investimenti effettuati in quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), tenuto conto delle caratteristiche di tale tipologia di strumento finanziario, di fatto, possono rientrare nella categoria delle **attività finanziarie detenute per la negoziazione** (valutate al *fair value* con impatto a conto economico – FVTPL) oppure tra le **attività disponibili per la vendita** (valutate al *fair value* con impatto a patrimonio netto e rilevazione delle variazioni del *fair value* nel conto economico complessivo – FVOCI).

Ed invero, con la nuova classificazione delle attività finanziarie prevista dall'IFRS 9, sembrerebbe che l'unica metodologia di classificazione delle quote di OICR sia quella delle **"attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico"** (FVTPL). In altri termini, l'IFRS 9 sembrerebbe non consentire più la valutazione delle quote di OICR al *fair value* con impatto a patrimonio netto (e rilevazione delle variazioni del *fair value* nel conto economico complessivo – FVOCI),



in quanto, normalmente, i relativi flussi finanziari non presentano le caratteristiche richieste ai fini della valutazione delle attività al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (per tali attività sono richiesti flussi finanziari rappresentati da pagamenti del capitale investito e dagli interessi dovuti sull'importo del capitale da restituire).

Solamente per gli strumenti partecipativi che non siano detenuti per la negoziazione è prevista espressamente la possibilità di scegliere (*fair value option*), al momento della rilevazione iniziale, la valutazione al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI).

Orbene, se indipendentemente dall'orizzonte temporale dell'investimento (a breve o a lungo termine), le quote di OICR debbano essere valutate al *fair value* con impatto sul conto economico (FVTPL), gli investimenti in quote di OICR risulterebbero fortemente penalizzati rispetto alle altre tipologie di strumenti finanziari (titoli di debito e titoli partecipativi): i risultati economici d'esercizio degli investitori risentirebbero, infatti, delle oscillazioni di valore degli investimenti in quote di OICR di breve periodo anche in caso di investimenti a lungo termine.

E' evidente come questa situazione crei un forte svantaggio competitivo per gli investimenti in OICR.

La stessa federazione europea dei fondi comuni (EFAMA) ha rappresentato tale questione alla Commissione europea e all'EFRAG, sottolineando gli impatti che tale nuova impostazione potrebbe comportare per l'industria del risparmio gestito potendo, in alcuni casi, portare gli investitori a decidere di liquidare le loro posizioni in fondi comuni d'investimento ed effettuare investimenti diretti (in titoli di debito o partecipativi), al fine di evitare una indebita volatilità nei loro dati di profitto. Al riguardo è stato, altresì, evidenziato, come l'IFRS 9 violerebbe il principio generale su cui si basano, in generale, i principi contabili internazionali, e precisamente quello di non creare distorsioni tra investimenti diretti e investimenti effettuati indirettamente attraverso veicoli, come ad esempio gli OICR.

E' stato, inoltre, ricordato che con risoluzione del 6 ottobre 2016, concernente *"Principi internazionali d'informativa finanziaria: IFRS 9"*, il Parlamento europeo *"sottolinea l'importanza che gli investimenti a lungo termine rivestono per la crescita economica; è preoccupato dal fatto che il trattamento contabile previsto dall'IFRS 9 per taluni strumenti finanziari detenuti direttamente o indirettamente come investimenti a lungo termine, in particolare il capitale netto, possa contrastare con l'obiettivo generale di promuovere gli investimenti a lungo termine; invita la Commissione a garantire che l'IFRS 9 sia funzionale alla strategia dell'UE in materia di investimenti a lungo termine e riduca la prociclicità e gli incentivi a un'eccessiva assunzione di rischio; invita la Commissione a presentare una valutazione entro dicembre 2017"*.

Con la pubblicazione del documento di consultazione di modifica dei provvedimenti in materia di bilancio, alcune SGR associate hanno manifestato una forte preoccupazione di una modifica dell'attuale criterio di valutazione degli investimenti in quote di OICR (ad oggi, classificate come disponibili per la vendita), per passare



all'adozione di un trattamento contabile che, come sopra precisato, comporta una maggiore volatilità dei risultati economici d'esercizio. Questo, non solo per gli investimenti detenuti dalle stesse SGR (in alcuni casi, anche per obbligo regolamentare), ma in generale per gli investimenti in OICR effettuati da investitori istituzionali con una prospettiva di lungo termine.

Da una lettura del documento di consultazione e soprattutto dall'analisi delle tabelle della nota integrativa, che forniscono il dettaglio delle tipologie di strumenti finanziari che possono essere ricomprese nelle tre categorie di attività finanziarie previste dall'IFRS 9, sembrerebbe che gli investimenti in OICR possano rientrare solo tra le *"Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico"* (Voce 20 dell'attivo dello stato patrimoniale), confermando quindi quanto sopra precisato circa l'impossibilità di poter effettuare, per le quote di OICR, una valutazione al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva anche in caso di investimento effettuato nel lungo termine.

Al riguardo, si evidenzia che nelle tabelle relative alle *"Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva"* (Voce 30 dell'attivo dello stato patrimoniale) non vi è un perfetto allineamento delle tipologie di strumenti finanziari che possono essere incluse in tale voce. In particolare, si rileva che nella tabella 3.2 *"Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti"* sono indicati, al punto 3, anche gli investimenti in *"Quote di O.I.C.R"* (cfr. pagina B.3.22 dell'Allegato B del provvedimento 9 dicembre 2016). Tuttavia, per quanto finora detto, sembrerebbe trattarsi di un refuso.

In ogni caso, l'Assogestioni auspica che tale questione possa essere oggetto di ulteriore approfondimento e, in vista di una valutazione dell'impatto del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 da parte della Commissione europea entro il mese di dicembre 2017 (come richiesto nella citata risoluzione del Parlamento europeo), possa essere adeguatamente rappresentata e risolta, in modo da evitare una penalizzazione per gli investimenti in OICR.