

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra Principi Contabili Internazionali

ABSTRACT

**IL NUOVO IFRS SULLA REDAZIONE
DEL BILANCIO CONSOLIDATO:
UN'ANALISI
EMPIRICA SULLE PROBLEMATICHE
INERENTI AL CONSOLIDAMENTO
DELLE SPECIAL PURPOSE
ENTITIES.**

Relatore:

Prof. Di Lazzaro Fabrizio

Candidato:

Narici Lorenzo

Matricola 652251

Correlatore:

Prof. Fortuna Fabio

A.A. 2013/2014

INDICE DELLA TESI INTEGRALE

INTRODUZIONE.....	5
-------------------	---

CAP I

I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS E IL BILANCIO

CONSOLIDATO.....	7
1 Il processo di armonizzazione contabile.....	7
1.1 Principali differenze tra disciplina civilistica e IAS/IFRS.....	11
2 Gli standard setter.....	14
2.1 L'IFRS Foundation.....	14
2.1.1 Il processo di emanazione degli IAS/IFRS.....	17
2.1.2 L'omologazione europea degli IAS/IFRS.....	19
2.2 Il FASB.....	20
2.3 L'OIC.....	21
3 Il bilancio consolidato.....	22

CAP II

LE SPECIAL PURPOSE ENTITIES.....	27
1 Definizioni e origini.....	28
1.1 Origine delle special purpose entities.....	29
1.2 La securitisation.....	32
1.2.1 La strutturazione dell'operazione: il credit enonchement.....	35
2 Lo sviluppo delle SPE.....	40
2.1 L'evoluzione della cartolarizzazione dei mutui ipotecari....	40
3 Le tipologie di veicoli societari.....	44
3.1 Leasing and financing SPEs.....	44
3.2 Asset and re-packaging SPEs.....	46

3.3 Funds SPEs.....	46
4 Il caso Enron.....	51
4.1 La storia del gruppo Enron.....	51
4.2 Il ruolo delle SPE.....	53

CAP III

IL PROCESSO DI EMANAZIONE DELLA NUOVA DEFINIZIONE DI CONTROLLO.....	58
1 Le fasi del processo.....	58
1.1 La definizione di controllo prima dell'introduzione dell'IFRS 10.....	64
1.2 La genesi del progetto comune tra IASB e FASB.....	68
1.3 L'Exposure Draft 10 del dicembre 2008.....	69
1.3.1 il Cambiamento della definizione di controllo.....	71
1.3.2 la disciplina delle structured entities.....	77
1.3.3 benefici e costi della nuova definizione di controllo..	82
1.3.4 La visione alternativa di alcuni componenti del Board.....	84
1.3.5 I commenti all'ED 10.....	87
1.4 L'omologazione del principio contabile.....	87
2 L'IFRS 12.....	95
3 Le modifiche all'IFRS 10 e 12.....	98

CAP IV

IL CONSOLIDAMENTO DELLE SPE: UN'ANALISI EMPIRICA.....	100
1 Studio dell'EFRAG.....	101
1.1 Modalità di svolgimento.....	101
1.2 Risultati dello studio.....	103
2 Analisi di alcune tipologie di veicoli societari.....	108
2.1 Analisi SPE del gruppo UniCredit.....	108
2.1.1 La cartolarizzazione "CONSUMER ONE"	110
2.1.2 La cartolarizzazione "ARABELLA FINANCE"	116
2.1.3 La cartolarizzazione "SALOME FUNDING"	122
2.2 Analisi SPE del gruppo Intesa SanPaolo.....	126
2.2.1 La cartolarizzazione "ROMULUS FUNDING"	127
2.2.2 La cartolarizzazione "DUOMO FUNDING"	130
CONCLUSIONI.....	135
BIBLIOGRAFIA.....	140
STANDARD E DRAFT IASB.....	142
ATTI NORMATIVI.....	143
SITOGRAFIA.....	144
BILANCI E RELAZIONI FINANZIARIE.....	146

ABSTRACT

Il lavoro svolto, riassunto brevemente in questo documento, si propone di analizzare il nuovo principio contabile internazionale IFRS 10 recante la redazione del bilancio consolidato. In particolare, è stata trattata la delicata tematica del consolidamento di alcune particolari tipologie di società, le società veicolo, alla luce delle modifiche introdotte dal principio.

Gli obiettivi del lavoro sono stati i seguenti:

1. *Individuare le ratio che hanno portato all'emanazione dell'IFRS 10.* Di conseguenza è stato analizzato l'intero processo di emanazione del nuovo standard, mettendo in luce i cambiamenti più significativi;
2. *Individuare i possibili effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 10 sul consolidamento dei veicoli societari.* Per raggiungere tale obiettivo è stata individuata un'ipotesi, verificata tramite un'analisi empirica su alcuni veicoli costituiti dai due principali gruppi bancari italiani (UniCredit e Intesa SanPaolo). L'ipotesi, verificata attraverso l'analisi empirica, è che il nuovo principio ha fornito una maggiore informativa fuori bilancio sui veicoli societari, ma ha comportato una riduzione del perimetro di consolidamento, in seguito al minor numero di SPE consolidate.

Nel Capitolo I "I principi contabili internazionali IAS/IFRS e il bilancio consolidato" è stato illustrato brevemente il processo di armonizzazione contabile che ha portato all'adozione dei principi IAS/IFRS in Italia. In particolare, sono state individuate le principali differenze esistenti con la disciplina civilistica e i soggetti destinatari delle nuove regole contabili.

Tale processo è stato molto lungo e tortuoso e non può considerarsi ancora concluso. I principi contabili IAS/IFRS hanno portato un cambiamento radicale nella redazione del bilancio d'esercizio e

consolidato rispetto a quanto previsto dalla disciplina civilistica. Il cambiamento è da attribuire essenzialmente alla differente finalità del bilancio. Il codice civile, secondo quanto previsto dall'art. 2423, ha come finalità la chiarezza e la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e economica della società e, quindi, implicitamente la tutela dei creditori sociali. Il bilancio redatto secondo la disciplina IAS/IFRS ha, invece, come fine ultimo quello di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sulle variazioni della struttura finanziaria dell'impresa, utili ad un'ampia gamma di utilizzatori. In questo caso, differentemente dalla disciplina civilistica, si guarda, a più soggetti, con un focus specifico sull'investitore attuale e potenziale.

Nella seconda parte del capitolo è stato analizzato il funzionamento dei principali standard setter. Nello specifico sono stati individuati i principali compiti e il funzionamento dell'International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation, del Financial Accounting Standards Board (FASB) e dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Infine, nella terza, e ultima parte, è stata analizzata in breve la disciplina del bilancio consolidato e le modalità di redazione.

Nel Capitolo II "Le Special Purpose Entities" sono state illustrate dettagliatamente le origini, modalità di utilizzo e sviluppo che, le Special purpose Entities, hanno avuto nel corso degli anni.

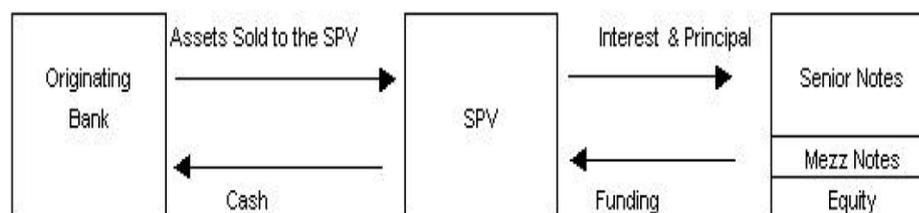
Si tratta di società (Entities) create per uno specifico (Special) e ben individuato obiettivo/proposta (Purpose); le caratteristiche pecuniarie di ciascun veicolo dipenderanno, poi, dallo scopo specifico che gli è stato assegnato. In ogni caso si tratta di società che hanno un rischio ben individuato e limitato. A differenza di una normale società soggetta al gravoso rischio d'impresa, queste tipologie di società sostengono esclusivamente uno specifico rischio, che può essere, ad esempio, il pagamento delle quote di capitale e di interessi da parte dei mutuatari. Tali società sono nate in America negli anni '70/80 come strumento utilizzato dagli intermediari creditizi, al

fine di poter erogare maggiore credito e si sono rapidamente diffuse in tutto il globo e estese in diversi ambiti.

L'operazione, denominata securitisation, prevede l'esistenza di un soggetto denominato tecnicamente "originator" o "sponsor" che cede a titolo oneroso e pro-soluto, cioè liberandosi completamente dalle responsabilità delle attività cedute, un coacervo di attività ad un soggetto terzo, il cessionario, appositamente costituito per l'operazione. La società creata ad hoc è proprio la SPE che per pagare l'originator emette obbligazioni strutturate garantite dagli stessi asset ceduti; in gergo tali titoli vengono chiamati "Asset Backed Securities (ABS)", in quanto hanno alle proprie "spalle" gli asset ceduti. L'intera operazione è assistita da un soggetto denominato "arranger" che si occupa di valutare la convenienza dell'operazione e di assistere l'originator e la SPE al fine di garantire il buon esito del collocamento degli ABS sul mercato obbligazionario. Tale operazione, inoltre, prevede l'esistenza di un servicer che si occupa dell'incasso e del trasferimento dei flussi prodotti dalle attività cartolarizzate (il servicer spesso coincide con l'originator stesso, che in questo modo non perde la sua rete di contatti con la clientela).

Nella Figura 1.1 è illustrato lo schema di costituzione di una SPE per un'operazione di cartolarizzazione riguardante muti ipotecari.

Figura 1.1 Schema di una SPV



Fonte: City University Business School

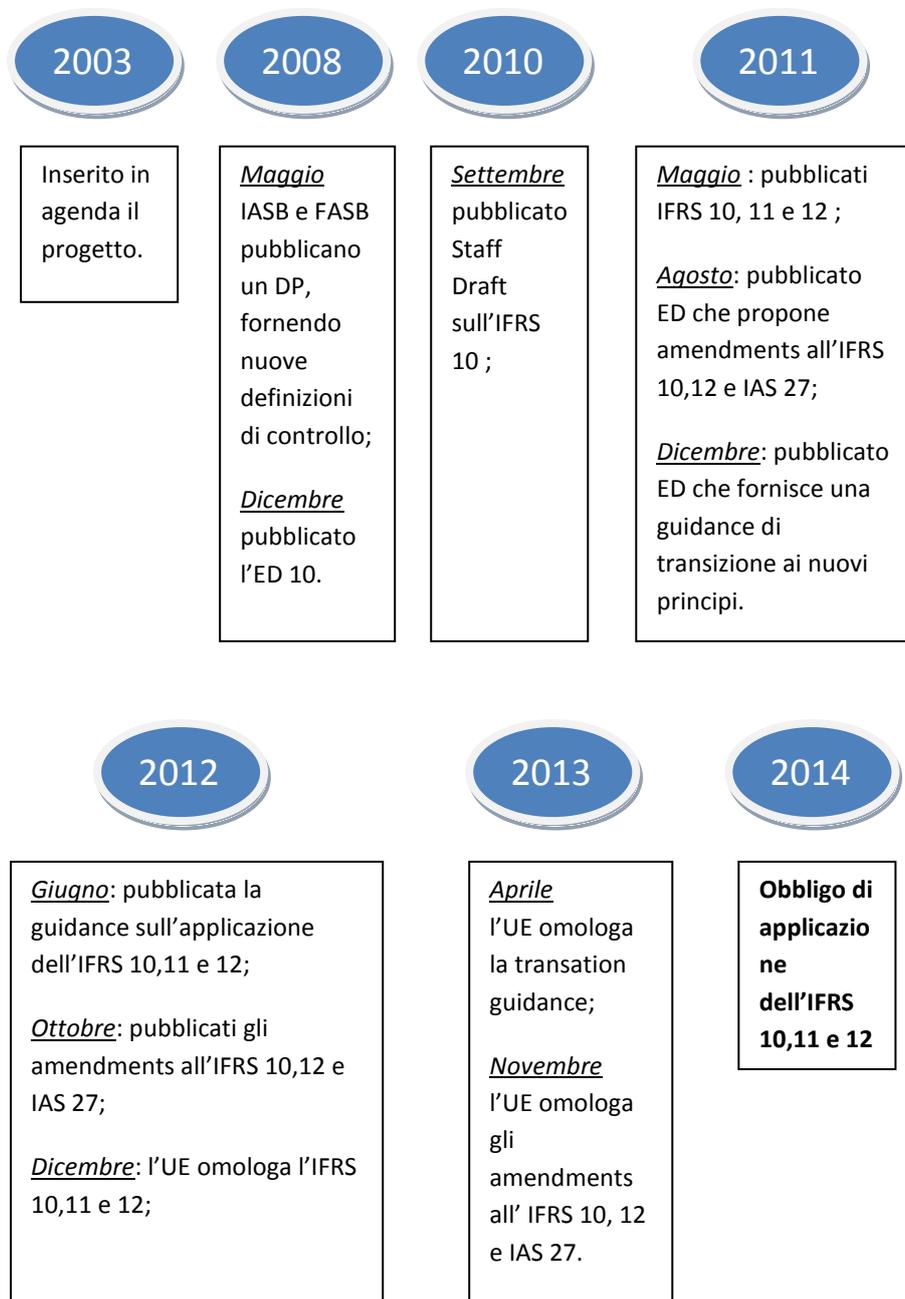
Nel capitolo, inoltre, sono state analizzate le principali categorie di Special Purpose Entities attualmente utilizzate : Leasing and financing SPEs, Asset and re-packaging SPEs e Funds SPEs. Infine, nell'ultima

parte del Capitolo II è stato analizzato brevemente il caso Enron al fine di individuare il ruolo che le società veicolo costituite dal gruppo hanno avuto nel più grosso fallimento societario degli anni 2000.

Nel Capitolo III “Il processo di emanazione della nuova definizione di controllo” è stato illustrato l’intero processo di emanazione della nuova definizione di controllo, analizzando, dettagliatamente ogni singola fase e i principali cambiamenti apportati.

Nella Figura 1.2 è illustrato l’intero processo che ha portato all’emanazione dell’IFRS 10 congiuntamente con l’IFRS 11 relativo agli accordi di joint venture, e all’IFRS 12, relativo all’informativa sugli investimenti effettuati in altre entità non consolidate.

Figura 1.2: Le fasi del processo di emanazione dei nuovi standard contabili sul consolidamento.



Fonte: Riproduzione autonoma.

L'analisi dell'intero processo di emanazione ha portato ad individuare tre motivi principali che hanno spinto lo IASB ad adottare un significativo cambiamento degli standard contabili.

- *In primo luogo, vi era un problema tecnico dovuto all'applicazione dei principi precedentemente in vigore. Prima dell'IFRS 10 vi erano due principi contabili di riferimento per l'individuazione del perimetro di consolidamento (attualmente ancora in vigore): lo IAS27, basato sul concetto di controllo e il SIC 12 che basava, invece, il consolidamento sull'esposizione alla maggioranza dei rischi e benefici verso uno SPV. L'esistenza di due distinti principi aveva portato nel tempo a diversi possibili approcci applicativi. Il problema più rilevante era stabilire se l'entità da consolidare fosse o meno uno SPV, per individuare quale criterio applicare.*
- *Il secondo motivo è riconducibile alla crisi finanziaria globale del 2007, la crisi, infatti, aveva fatto emergere i rischi, non contabilizzati, delle esposizioni alle SPE. Nel 2008, in seguito al peggioramento della congiuntura economica, il FSB, ha chiesto a grossa voce di procedere all'emanazione di un nuovo principio che fornisse una maggiore disclosure sull'esposizioni in SPE non consolidate.*
- *Infine, il terzo e ultimo motivo, è riconducibile alla volontà di una convergenza tra principi IAS/IFRS e US/GAAP.*

Purtroppo, almeno fino ad ora, è stata tradita la forte aspettativa sul piano della convergenza tra IASB e FASB relativamente all'introduzione di un unico principio contabile sul consolidamento che potesse essere valido anche oltre oceano. I due Board non si sono trovati in accordo su tutte le parti del nuovo principio. Nello specifico, il FASB non ha accettato l'introduzione di un controllo di fatto previsto nel nuovo principio adottato invece dallo IASB. Ciò ha importanti implicazioni sul consolidamento dei veicoli societari che, nella maggior parte dei casi, possono essere consolidati esclusivamente attraverso l'esercizio controllo di fatto.

La mancata adozione di uno standard comune sul consolidamento ha messo un forte freno all'intero processo di convergenza, pertanto, è auspicabile, che in futuro si giunga ad una definizione comune di controllo.

L'IFRS 10 ha introdotto una nuova definizione di controllo, ai fini del consolidamento, in sostituzione delle precedenti definizioni, da applicare a partire dai bilanci del 2014. La nuova definizione di controllo prevede tre elementi che devono sussistere contemporaneamente affinché si verifichi il controllo di un'entità. Questi tre elementi sono:

1. Il potere decisionale di dirigere le attività rilevanti dell'entità;
2. L'esposizione ai futuri rendimenti dell'entità;
3. La capacità di utilizzare il suo potere per influire sui rendimenti dell'entità.

In particolare, la terza condizione è molto rilevante poiché introduce la possibilità di esercitare un controllo senza possedere effettivamente alcuna partecipazione azionaria nella entità (cosiddetto "controllo indiretto"). Questo criterio è stato introdotto dallo IASB per includere le SPE nel bilancio consolidato e riprendere, in qualche modo, quanto disciplinato dal SIC 12. La principale novità del principio risiede proprio in questa fattispecie ed è con questo criterio che si deciderà se consolidare un veicolo societario o meno. Per verificare l'esercizio di un potere delegato, e quindi indiretto, il principio richiede di determinare se l'entità che esercita il controllo stia operando in qualità di agente oppure per conto proprio. Per stabilire se la società gestisce l'entità in qualità di agente o meno, il principio contabile fornisce alcune linee guida. I fattori da considerare sono i seguenti:

- a) *L'ambito di applicazione della propria autorità decisionale sulla partecipata;*
- b) *I diritti detenuti da altre parti;*

- c) *La retribuzione a cui esso ha diritto secondo quanto stabilito dagli accordi;*
- d) *L'esposizione dell'entità con potere decisionale alla variabilità dei rendimenti derivanti da altre partecipazioni detenute nella partecipata.*

Infine, nel IV e ultimo Capitolo "Il consolidamento delle SPE: un'analisi empirica" è illustrata un'analisi empirica condotta su alcuni veicoli costituiti dal gruppo UniCredit e dal gruppo Intesa SanPaolo, al fine di verificare gli effetti del nuovo principio sul consolidamento delle SPE. Inoltre, in questo capitolo, è stato analizzato uno studio condotto dall'EFRAG relativamente agli effetti del consolidamento delle SPE con l'applicazione dell'IFRS 10. Attraverso l'analisi empirica effettuata sono state individuate alcune analogie con lo studio dell'EFRAG.

L'analisi empirica, effettuata per verificare l'ipotesi di partenza, è stata condotta su cinque veicoli societari costituiti dai due principali gruppi bancari italiani: UniCredit e Intesa SanPaolo. Nel dettaglio, quattro dei cinque veicoli considerati sono attualmente consolidati secondo quanto previsto dal SIC 12. I veicoli analizzati sono stati costituiti per il compimento di operazioni di cartolarizzazione di mutui ipotecari e/o prestiti personali attraverso l'emissione di commercial paper. Lo studio si è concentrato volutamente su questa particolare tipologia di operazioni, al fine di comprendere gli effetti su quei veicoli societari maggiormente coinvolti nella crisi finanziaria. Per tutti i veicoli consolidati sono emersi forti dubbi relativamente al fatto che saranno consolidati a partire dal bilancio del 2014 in seguito all'adozione dell'IFRS 10. Le particolari criticità del consolidamento sono relative al rispetto della terza condizione, ossia della capacità di utilizzare il suo potere per influenzare i rendimenti dell'entità.

Il mancato consolidamento di alcune SPV comporterà una conseguente fuoriuscita dal bilancio consolidato delle attività presso cui la holding mantiene un'esposizione e la conseguente informativa

non rappresentativa della realtà economico/finanziaria del gruppo per gli stakeholder. Tuttavia, poiché la società mantiene un'esposizione ai rischi prima di procedere alla derecognition bisognerà verificare che si rispetti quanto previsto dallo IAS 39. Questo principio però stabilisce dei criteri molto forti per non procedere alla derecognition che non è ammessa solo quando l'entità è esposta a tutti i rischi. Si tratta, pertanto di criteri molto più flessibili rispetto a quelli che prevedeva il SIC 12(bastava la maggioranza).

Nella Tabella 1.1 e 1.2 sono illustrate le esposizioni totali verso SPEs nel bilancio consolidato 2012 di UniCredit (Tabella 1.1) e Intesa SanPaolo (Tabella 1.2). In seguito all'applicazione dell'IFRS 10 queste società molto probabilmente non saranno consolidate con il conseguente mancato consolidamento di esposizioni di circa 3 miliardi di € per Unicredit e oltre 4 miliardi di € per Intesa SanPaolo, come si può evincere dall'osservazione delle tabelle in questione.

Tabella 1.1 Esposizioni nel bilancio consolidato 2012- UniCredit

SPV	Esposizione totale nel bilancio consolidato (in milioni di €)
Arabella finance ltd	2.183
Salome funding ltd*	782

*non consolidata nel bilancio 2012 in quanto UniCredit ha acquistato il controllo azionario.

Fonte: Bilancio consolidato 2012 Unicredit Bank s.p.a.

Tabella 1.2 Esposizioni nel bilancio consolidato 2012- Intesa SanPaolo

SPV	Esposizione totale nel bilancio consolidato (in milioni di €)
Romulus funding corporation	2.039
Duomo funding ltd	2.220

Fonte: Bilancio consolidato 2012 Intesa SanPaolo s.p.a.

Allo stesso tempo sono emerse alcune analogie tra l'analisi empirica svolta e lo studio dell'EFRAG. L'EFRAG ha individuato un effetto negativo relativamente al numero di veicoli consolidati riguardanti operazioni di cartolarizzazione di mutui ipotecari e prestiti personali, anche se in maniera ridotta rispetto a quanto emerso dall'analisi svolta nella presente ricerca.

Concludendo, l'analisi empirica ha consentito di confermare l'ipotesi formulata e raggiungere il secondo obiettivo.

Tuttavia, questa ricerca presenta alcune limitazioni. In primo luogo, la presente ricerca è stata condotta su un campione di veicoli molto limitato, pertanto i risultati potrebbero non essere generalizzabili. Una seconda limitazione è dovuta all'analisi esclusiva di SPE costituite per operazioni di cartolarizzazione su mutui ipotecari o prestiti personali. Infine, la terza e ultima limitazione, è relativa alla mancata possibilità di approfondire dettagliatamente la struttura dei veicoli societari per via della mancanza di informazioni dettagliate al riguardo.

I risultati ottenuti attraverso questa ricerca potrebbero essere utilizzati come base per ampliare il campione di riferimento, magari includendo anche società estere. Tuttavia per svolgere analisi più approfondite è indispensabile un contatto diretto con i manager aziendali, al fine di comprendere nel dettaglio l'architettura dei veicoli. Data la forte sensibilità dei dati riuscire a fare un'analisi completa sugli effetti del nuovo principio risulta essere molto complesso. Infine, nelle successive ricerche, sarebbe utile analizzare gli effetti sulle Funds SPEs e Leasing and Financing SPEs.

Per verificare se, effettivamente, gli effetti dell'applicazione dell'IFRS 10 sono in linea con l'analisi svolta nella presente ricerca bisognerà attendere la pubblicazione dei bilanci consolidati IAS/IFRS del 2014.

Il problema più rilevante è relativo alla possibilità, in futuro, di strutturare dei complessi veicoli societari che riescano a sfuggire all'IFRS 10 e, quindi, al consolidamento.

Pertanto sarà proprio su questa tematica che lo IASB dovrà confrontarsi, cercando di far sì che il principio sia costantemente aggiornato con l'evoluzione delle strutture delle SPE

BIBLIOGRAFIA

- Bala G. Dharan (September 2002), "Financial Engineering with Special Purpose Entities", Rice University, Houston
- Bala G. Dharan (February 2002), "U.S. Congress, Enron's Accounting Issues: What Can We Learn to Prevent Future Enrons", House Energy and Commerce Committee hearing, pp. 87-96;
- R.Baldinelli (Giugno-Settembre 2002), "Caso Enron: analisi e questioni aperte", Luiss Guido Carli, Centro di ricerca per il diritto d'impresa;
- Basel Committee on banking supervision (20 March 2009) "Comments on Exposure Draft 10- consolidated financial statements";
- P.P.Biancone, P. Pisoni, Donatella Busso, M.Cisi (2006) "bilancio consolidato dei gruppi quotati", Giuffrè editore;
- M.Bini (Settembre 2011), "La nuova disciplina del controllo nei principi contabili internazionali"; Le società, IPSOA;
- D.Cook, L.Connor, R.Crisp, P.Dekker, M.Pankhurst and A.Wilson (2005), "IFRS/US. GAAP Comparison", Ernst & Young LLP;
- Deloitte LLP "iGAAP 2014. Volume B. Financial Instruments- IFRS 9 and related standards", LexisNexis;
- Deloitte LLP "iGAAP 2014. Volume C. Financial Instruments- IAS 39 and related standards"; LexisNexis;
- EFRAG (2012), "Supplementary study- consolidation of special purpose entities (SPEs) under IFRS 10";
- Ernst & Young (January 2012), "Challenges for banks and their structured entities in adopting and applying IFRS 10";
- Ernst & Young (January 2013), "Consolidation for fund managers";

- A.Ferrari e F.Panzironi (Febbraio 2013), “IFRS 10: consolidated financial statements”, Il sole 24 ore;
- G.Ferri, V.D’apice (2011), “Crisi finanziarie e regolamentazione. Politiche economiche per un capitalismo stabile”, Carocci editore;
- Fondazione Luca Pacioli, (22 maggio 2002), “L’armonizzazione contabile nell’Unione Europea” studio n.4, documento n.13;
- Grant Thornton (August 2012), “Adviser alert-under control? A practical guide to IFRS 10 consolidated financial statements”;
- F.Grasso, P.Terazzi (2006), “Il bilancio consolidato e le scritture di consolidamento”, Scuola di alta formazione, ODEC Milano;
- E. Monti (2005), “Manuale per la finanza di impresa”, Nuova edizione, ISEDI;
- Organismo italiano di contabilità (2 March 2009), “Comments on IASB’s Exposure Draft 10- consolidation”;
- William C. Powers, Jr., Chair Raymond S. Trough Herbert S. Winokur, Jr (2002); “Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of enron corp”;
- PricewaterhouseCoopers (June 2011), “Structured finance – accounting developments: Special purposes entities – Consolidation and Disclosure”;
- PricewaterhouseCoopers (December 2011), “The next chapter. Creating an understanding of special purpose vehicles”;
- PricewaterhouseCoopers (2012), “Illustrative IFR consolidated financial statements for 2012 years ends”, Bloomsbury professional;
- PricewaterhouseCoopers (2004), “SIC 12 and FIN 46 R the substance of control”;

- G.A.Toselli (8 luglio 2013), “IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12: aspetti contabili e profili economico-aziendali del nuovo concetto di controllo e di controllo congiunto”; Pwc;
- Véron, Nicolas (2012), “Financial reform after the crisis: an early assessment”, Bruegel working paper, no. 2012/01.

STANDARD E DRAFT IASB

- IASB (1999), “SIC Interpretation 12. Consolidation—Special Purpose Entities”; IASB (May 2008), “Discussion Paper, Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting. The Reporting Entity”;
- IASB (2005) “IAS 27. Consolidated and Separate Financial Statements”;
- IASB (May 2008), “Discussion paper. Preliminary views on an improved conceptual framework for financial reporting: the reporting entity”;
- IASB (December 2008), “Exposure draft 10, basis for conclusion of exposure draft 10: consolidated financial statements”;
- IASB (December 2008), ““Alternative views on exposure draft 10: consolidated financial statements”.
- IASB (December 2011), “Exposure draft 4, basis for conclusion of exposure draft 4: investment entities”;
- IASB (June 2012), “Amendment on Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance”;

ATTI NORMATIVI

- Decreto Legislativo n.38/2005 recante “Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali;
- Legge n. 77/1983 “Istituzione e disciplina dei fondi comuni d'investimento mobiliare”;
- Legge n.130/1999, " Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti " ;
- Legge 40/2007, “Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 gennaio 2007, n. 7, recante misure urgenti per la tutela dei consumatori, la promozione della concorrenza, lo sviluppo di attività economiche e la nascita di nuove imprese”;
- Regolamento CE n 1606/2002 recante “Applicazione di principi contabili internazionali”;
- Regolamento UE n.1254/2012 del dicembre 2012 “adozione l’IFRS 10 Bilancio consolidato, l’IFRS 11 Accordi a controllo congiunto, l’IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità e modifica dello IAS 27 Bilancio separato e dello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture”;
- Regolamento UE n.313/2013 del 4 aprile 2013 recante “Guida alle disposizioni transitorie (modifiche agli IFRS 10, 11 e 12)”.

SITOGRAFIA

- <http://www.bancaditalia.it>;
- <http://www.bis.org/bcbs>;
 - <http://www.bis.org/bcbs/about.htm>.
- <http://www.borsaitaliana.it>;
 - <http://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/miv/miv.htm>.
- http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/governance/committees/arc/index_en.htm;
- <http://www.efrag.org/Front/Home.aspx>;
- <http://eur-lex.europa.eu/oj/direct-access.html?locale=it>;
- <http://www.fasb.org>:
 - <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/LandingPage&cid=1175805317407>;
 - <http://www.fasb.org/pdf/fas141r.pdf>.
- <http://www.fitchratings.com/web/en/dynamic/fitch-home.jsp>:
 - <http://www.fitchratings.com/gws/en/sector/overview/structuredFinance>
- <http://www.fondazioneoic.eu>:
 - http://www.fondazioneoic.eu/?page_id=92
- <http://www.governo.it/>;
- <http://www.iasplus.com>:
 - <http://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/governance/ifrsf-constitution>;
 - <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs10>.
- <http://www.ilsole24ore.com>;
- <http://www.intesasanpaolo.com>;

- http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/si09/investor_relations/ita_wp_investor_relations.jsp#/investor_relations/ita_wp_investor_relations.jsp
- <http://www.ifrs.org>
 - <http://www.ifrs.org/How-we-develop-standards/Pages/How-we-develop-standards.aspx>;
 - <http://www.ifrs.org/The-organisation/Pages/IFRS-Foundation-and-the-IASB.aspx>;
- <http://www.moodys.com>:
 - <http://www.moodys.com/researchandratings/market-segment/structured-finance/005006/4294966286/4294966623/-1/0/-/0/-/en/global/rr>.
- <http://www.standardandpoors.com/ratings/italy/en/eu>:
 - <https://www.spratings.com/structured-finance>.
- <https://www.unicredit.it>;
 - <https://www.unicreditgroup.eu/it.html>;
 - <https://www.unicreditgroup.eu/it/investors/financial-reports.html>
 - <https://www.unicredit.it/it/corporatebanking/public-sector/prodotti-di-finanziamento/cartolarizzazioni.html?ucmenu=IMCB-TGP821CTID>.

BILANCI E RELAZIONI FINANZIARIE

- Consumer One s.r.l (2011), “Investor report. Securitisation of a portfolio of performing personal loans”;
- Consumer One s.r.l (2012), “Investor report. Securitisation of a portfolio of performing personal loans”;
- Intesa SanPaolo, Bilancio consolidato, 2011;
- Intesa SanPaolo, Bilancio consolidato, 2012;
- UniCredit Bank AG (July 2010), “information memorandum: Arabella Finance limited”, UK/2424548/01;
- UniCredit Bank AG (July 2010), “information memorandum: Salome Funding PLC”, LND99/554589;
- UniCredit, Bilancio consolidato 2010;
- UniCredit, Bilancio consolidato 2011;
- UniCredit, Bilancio consolidato 2012.